

جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي  
الشعبة : علوم اقتصادية التخصص : اقتصاد نقدي وبنكي

## دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)

تحت إشراف الأستاذ:  
معارفية طيب

مقدمة من طرف الطالبة :  
بولخراس فاطمة

أعضاء لجنة المناقشة :

الصفة	الاسم واللقب	الرتبة	عن الجامعة
رئيسا	بن بوزيد ياسين	دكتور	جامعة مستغانم
مقررا	معارفية الطيب	أستاذ مساعد - أ-	جامعة مستغانم
مناقشا	بوزيان العجال	دكتور	جامعة مستغانم

السنة الجامعية 2017/2018

## الإهداء

إلى من علمني العطاء بدون انتظار، إلى من احمل اسمه بكل افتخار و ستبقى كلماتك نجوم

اهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد . والدي العزيز أبقاه الله لنا و أطال عمره

إلى التي جعل الله الجنة تحت أقدامها ، إلى بسمه الحياة و سر الوجود ، إلى من كان دعائها سر

### نجاحي

أمي العزيزة الغالية حفظها الله و أطال في عمرها

إلى من أناروا الحياة بوجودهم الإخوة والأخوات و إلى روح أختي الغالية رحمها الله

إلى الوجه المفعم بالبراءة و من أرى السعادة في ضحكته ابن أختي عبد المجيد

إلى صديقاتي و من أتممت معهن هذا المشوار وفقكم الله

إلى جميع زملائي دفعة ماستر اقتصاد نقدي وبنكي

إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل

## الشكر

الحمد لله الذي أنار لنا درب العلم و أعاننا على إنجاز هذا البحث

نتوجه بجزيل الشكر إلى الأستاذ المشرف على توجيهاته و نصائحه الأستاذ "معارفية طيب"

و الشكر الموصول للجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه المذكرة

و لا يفوتنا أن نشكر كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

كما أتوجه بالشكر إلى موظفي مكتبة الجامعة

و إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع

## الفهرس

	الشكر
	الإهداء
I	الفهرس
III	قائمة الأشكال
IV	قائمة الجداول
01	مقدمة عامة
06	الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف
07	تمهيد
08	المبحث الأول : مدخل عام حول سعر الصرف
08	المطلب الأول : ماهية سعر الصرف
11	المطلب الثاني : وظائف سعر الصرف
12	المطلب الثالث : أنظمة و نظريات سعر الصرف
18	المبحث الثاني : نماذج ومحددات سعر الصرف
18	المطلب الأول : النماذج المفسرة لسعر الصرف
22	المطلب الثاني : محددات سعر الصرف
28	المبحث الثالث : عموميات حول سوق الصرف
28	المطلب الأول : ماهية سوق الصرف
29	المطلب الثاني : وظائف سوق الصرف
30	المطلب الثالث : عمليات سوق الصرف
33	خلاصة
34	الفصل الثاني : دراسة وتحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)
35	تمهيد
36	المبحث الأول : تطورات سعر صرف الدينار الجزائري
36	المطلب الأول : تطورات أنظمة تسعير الدينار و الصرف منذ الاستقلال
39	المطلب الثاني : تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر
43	المبحث الثاني : تحليل تطور سعر الصرف و محدداته خلال الفترة (1990-2014)
43	المطلب الأول : تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)

45	المطلب الثاني : تطور محددات سعر صرف الدينار الجزائري (1990-2014)
48	المبحث الثالث : دراسة قياسية لمحددات سعر صرف الدينار الجزائري (1990-2014)
48	المطلب الأول : صياغة النموذج لسعر الصرف
50	المطلب الثاني : عرض النتائج والمناقشة
53	المطلب الثالث : تعدد العلاقات الخطية بين المتغيرات المستقلة
60	خلاصة
62	خاتمة عامة
66	قائمة المصادر والمراجع
	الملاحق
	الملخص

قائمة الأشكال :

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
23	منحنى الطلب على الصرف الأجنبي	1-1
24	منحنى عرض الصرف الأجنبي	2-1
26	العلاقة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات	3-1
44	دراسة تغيرات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)	1-2
45	تطور حجم الصادرات في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)	2-2
46	تطور حجم الواردات في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)	3-2
46	تطور سعر الفائدة خلال الفترة (1990-2014)	4-2
47	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2014)	5-2
48	تغيرات كمية الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)	6-2

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
50	نتائج تقدير النموذج الخطي لسعر الصرف خلال الفترة (1990-2014)	1-2
54	نتائج تقدير النموذج بعد إزالة معدل التضخم	2-2
56	نتائج تقدير النموذج بعد إزالة الواردات	3-2
58	المفاضلة بين النماذج	4-2

قائمة الملحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
(1)	تطور سعر الصرف خلال الفترة (1990-2014)
(2)	تطور الصادرات خلال الفترة (1990-2014)
(3)	تطور الواردات خلال الفترة (1990-2014)
(4)	تطور سعر الفائدة خلال الفترة (1990-2014)
(5)	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2014)
(6)	تطور الناتج المحلي الخام خلال الفترة (1990-2014)

## مقدمة

يهتم الباحثون و العلماء الاقتصاديون بتحديد مفهوم شامل لسعر الصرف و التي تترجم في وجود مجادلات عديدة تمثلت في تعدد النظريات و المفاهيم قصد بلورة مفهوم حقيقي ساهم في تشخيص الواقع و يؤسس لنظريات جديدة في الموضوع و مفسر للتغيرات المختلفة للاقتصاد و الأزمات الاقتصادية و محاولة فهم الظاهرة التي تتميز بالتشابك بين أهم العوامل التي تؤثر في سعر الصرف و ذلك بتحليل الفارق الجوهرى بين المدفوعات الداخلية التي تم بواسطة عملة البلد و المدفوعات الدولية التي تتضمن وحدات من العملات المتعددة ، الأمر الذي يبين وجود علاقة بين مختلف العملات و التي سميت فيما بعد بأسعار الصرف و هي عبارة عم ثمن عملة دولة ما مقومة بعملة بلد آخر .

و يتحدد سعر صرف العملة في السوق من خلال آلية العرض و الطلب ، يعتبر سعر الصرف من أهم المتغيرات الاقتصادية و تعكس تحركات سعر الصرف في معظم الحالات مدى جودة الأداء الاقتصادي الداخلي و الخارجي و في ظل التطورات الدولية المالية و تطبيق مبادئ المنظمة العالمية للتجارة و تعويم أسعار الصرف سيؤثر ذلك على السياسة التجارية المطبقة في كل الدول و يؤدي إلى إتباع أدوات جديدة لتحقيق هدف التوازن الخارجي و توازن المتغيرات الاقتصادية الكلية و تؤثر البيئة الاقتصادية بشكل مباشر على سعر الصرف و على نظام الصرف ككل فإن كانت تلك البيئة تتميز بالاستقرار فإن نظام الصرف سيكون مستقرا أيضا بما يتلاءم و طبيعة الاقتصاد المعني ، أما في ظل ظروف البيئة الاقتصادية المتغيرة محسومة لاقتصاديات البلدان .

من هنا فإننا نسعى من خلال هذه الدراسة إلى دراسة محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014).

### أولا : طرح الإشكالية :

نظرا للأهمية الكبرى التي تتميز بها سعر الصرف و معرفة مدى تأثير المحددات عليه أردنا الخوض في هذا الموضوع و اخترنا دراسة وضعية الجزائر فتبرز لنا إشكالية الدولة على النحو التالي :

- ما هي محددات سعر صرف الدينار الجزائري ؟

تتفرع هذه الإشكالية للأسئلة الفرعية التالية :

- هل يمكن الاعتماد في تفسير تغيرات سعر الصرف على نظام الصرف المرن فقط ؟

- ما هي المحددات النظرية لسعر الصرف و إلى أي مدى يمكن تطبيقها في الجزائر ؟

- ما هو المتغير الأكثر تأثيرا على سعر صرف الدينار الجزائري ؟

- هل هناك إمكانية للتوصل إلى نموذج قياسي لمحددات سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-

2014)؟

ثانيا : للإجابة على هذه الأسئلة قمنا بطرح الفرضيات التالية :

- تفسر تغيرات سعر الصرف لاقتصاد بلد ما من خلال تفاعل قوى العرض و الطلب و كذا متغيرات أخرى .

- محددات سعر الصرف في الجزائر تتمثل في معدلات الفائدة و معدلات التضخم و الصادرات .

- يعتبر سعر الفائدة المتغير الأكثر تأثيرا على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي من حيث الدلالة الإحصائية .

- المتغيرات الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف التي لها درجة ارتباط قوية فيما بينها تساهم في بناء نموذج قياسي للمتغير التابع Y.

ثالثا : مبررات اختيار الموضوع :

- الاهتمام بإدارة أسعار الصرف في ظل التحولات الاقتصادية التي تمر بها الجزائر .

- محاولة إبراز أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على سعر الصرف .

- وجود رغبة لمعالجة مثل هذه المواضيع والتعمق فيها .

رابعا : أهداف الدراسة وأهميتها :

\* أهداف الدراسة : تتجلى أهداف هذا البحث فيما يلي :

- تحديد مفاهيم سعر الصرف وأهم العوامل المؤثرة فيه .

- التعريف بتجربة الجزائر في مجال الصرف .

- معرفة أهم العوامل التي تؤثر على سعر الصرف .

\* أهمية الدراسة :

تعود أهمية هذا الموضوع لما تشغله قضية سعر الصرف من أهمية سواء لدى صانعي السياسة أو المستثمرين أو المؤسسات المالية و النقدية و الدولية و ذلك نظرا للتأثير القوي على مستوى النشاط الاقتصادي من جوانب عدة

خامسا : حدود الدراسة

يهدف الوصول إلى استنتاجات أكثر دقة و موضوعية و تقترب من تشخيص أفضل للواقع تم وضع حدود للإشكالية المطروحة ، مع ضبط الإطار الذي يتم فيه الدراسة من تساؤلات و فرضيات و أهداف تسعى إليها الدراسة و لتحقيق ذلك تم إنجاز هذه الدراسة ضمن الحدود والأبعاد التالية :

1- البعد النظري و التطبيقي : اقتصر البحث في جانبه النظري بالإلمام و الإحاطة بالجوانب الأساسية للموضوع ، سعر الصرف ، محددات سعر الصرف ، أهم المراحل التي مر بها سعر الصرف و ذلك بهدف الإجابة على الإشكاليات المطروحة و اختبار الفرضيات ، ثم نستخدم المنهج القياسي التجريبي في دراسة حالة الجزائر و سيتم استخدام الطرق والأساليب القياسية و الإحصائية اللازمة لدراسة العلاقة بين المتغيرات المفسرة و المتغير التابع .

2- البعد الزمني : تقتصر الدراسة على الفترة الزمنية بين (1990-2014) و سبب الاختيار يعود إلى ما شهدته هذه الفترة من أحداث و تطورات على جميع المستويات خاصة منها الاقتصادية .

3- البعد المكاني : الدراسة تمس دولة الجزائر باعتبار أن موضوع البحث يركز على أهم محددات سعر الصرف في الجزائر .

سادسا : المنهج المستخدم

قصد الإحاطة بجوانب الموضوع و التمكن منه نحاول استخدام المناهج المعتمدة في الدراسات المالية و الاقتصادية و عليه فإن المنهج المستخدم سيكون منهجا وصفيا لأنه يمكننا من توضيح جوانب الموضوع

النظرية الذي يهتم بجميع البيانات و المعلومات و تنظيمها بشكل تسلسلي ، و الإحاطة بكافة المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف. هذا ما يتعلق بالفصل الأول و سنستخدم المنهج التجريبي في الجانب التطبيقي الذي سنحدد من خلالها الإجراءات اللازمة لاختيار القروض و الوصول إلى حل الإشكالية و التحقق منها مستخدمين في ذلك الأساليب الإحصائية .

سابعاً : صعوبات الدراسة

- صعوبة جمع الإحصائيات

- شساعة الموضوع و تعدد الجوانب المتعلقة به

- وجود اختلاف بين الإحصائيات الرقمية بين مواقع الانترنت

ثامناً: الدراسات السابقة

1- دراسة الباحثة : زيان ربيعة : محددات سعر الصرف و نظرية تعادل القوة الشرائية ،رسالة ماجستير ،جامعة تلمسان 2014 .بينت هذه الباحثة صحة نظرية تعادل القوة الشرائية بواسطة القياس الاقتصادي و حاولت البحث عن علاقة طويلة المدى بين سعر الصرف و مؤشر اسعار الاستهلاك على المستوى الوطني و خلصت الباحثة الى عدم وجود علاقة بين المتغيرين و منه استنتجت انه من غير الممكن الاعتماد على نظرية تعادل القوة الشرائية في تحديد سعر الصرف في الجزائر .

2- دراسة الباحثة شطباني سعيدة : محددات سعر صرف الدينار الجزائري و دوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ،رسالة ماجستير ،جامعة المسيلة 2012/2011

استهدفت هذه الدراسة قياس سعر الصرف ،اضافة الى تقدير العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري و بعض متغيرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة (1993-2008) أسفرت هذه الدراسة على مجموعة من النتائج اهمها أن :سعر الصرف يتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية و توصي بضرورة تنوع الصادرات و تطبيق سياسات مالية و نقدية فعالة من شأنها السيطرة على توسع الكتلة النقدية و تقليص السوق الموازي .

تاسعاً: هيكل البحث

للوصول إلى هذه الدراسة و تقديم صورة واضحة و مركزة حول الموضوع سيتم تقسيم هذه الدراسة إلى مقدمة عامة يتبعها فصلين و تختتم بخاتمة تتضمن ملخصاً عاماً للموضوع و أهم النتائج المتوصل إليها .

حيث خصص الفصل الأول من البحث كمدخل عام للموضوع قيد الدراسة و المعنون بـ :

" الإطار النظري لسعر الصرف" و احتوى من خلاله ثلاث مباحث إذ تم التطرق في المبحث الأول إلى مدخل عام حول سعر الصرف حيث يستعرض ماهية سعر الصرف ،وظائفه وأهم أنظمته .

أما المبحث الثاني كان تحت عنوان نماذج و محددات سعر الصرف و في المبحث الثالث كان حول سوق الصرف بعنوان عموميات حول سوق الصرف يستعمل على مفاهيم حول سوق الصرف و وظائفه و عملياته.

وفي الفصل الثاني و الذي كان بعنوان " دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) " و هو الفصل التطبيقي في الدراسة حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث ،في المبحث الأول تم التطرق إلى تطورات سعر صرف الدينار الجزائري و المبحث الثاني تحت عنوان تحليل تطور

سعر الصرف و محدداته خلال الفترة (1990-2014) ، و في المبحث الثالث خضعت لدراسة قياسية لمحددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) حيث تم عرض و مناقشة النتائج المتوصل إليها و من ثم اختبار الفرضيات .

تمهيد:

لكل دولة من الدول عملتها الخاصة بها تتخذها أساسا لتعبر عن قيمة كل سلعة من سلعها المحلية وهي النقود التي يمكن للمقيمين بواسطتها شراء أو بيع سلعة أخرى بما في ذلك النقد الأجنبي وفي حال المعاملات الخارجية فإن قيمة تلك النقود بالنسبة للعالم الخارجي "سعر الصرف" هي التي تحدد أو تعكس المركز التجاري للدولة محل الدراسة مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات إذ تعد أسعار الصرف أداة تربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي هذا من جانب ومن جانب آخر فإن استيراد السلع من إحدى البلدان الأجنبية يزيد من الطلب على عملة هذا البلد الأجنبي في السوق الوطني.

ولتفعيل هذه المعاملات وغيرها كان لابد من وجود مكان يضمن سيرورتها وهو ما يعرف بسوق الصرف و الذي تحدث فيه ميكانيزمات وآليات تجعله أكثر نشاطا.

انطلاقا مما ذكرنا سابقا معالجة الإطار النظري لسعر الصرف في الفصل الأول ، حيث سيتم التطرق إلى تعريفه و عرض أهم النظريات المفسرة له في المبحث الأول ، في حين خصص المبحث الثاني للبحث عن نماذج ومحددات سعر الصرف و في المبحث الثالث تطرقنا إلى سوق الصرف.

وأخيرا خلاصة الفصل الأول تتمثل في حوصلة عامة .

المبحث الأول : مدخل عام حول سعر الصرف

المطلب الأول : ماهية سعر الصرف

1- مفهوم سعر الصرف:

-يقصد سعر الصرف نسبة تبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية، وأيضاً سعر الصرف هو السعر الذي يتم به شراء أو بيع عملة مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى.<sup>1</sup>

-يعرف سعر الصرف انه السعر أو المعدل الذي يجري على أساس تبادل سلعة معينة بعملة أخرى أو بالذهب و يتم هذا التبادل إما لحظياً أو آجلاً ، و بالسعر الواقعي في أي وقت يحدد طلب و عرض العملة موضوع التبادل.<sup>2</sup>

-يمكن النظر إلى سعر الصرف على انه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي و ذلك من خلال العلاقة بين الصادرات و الاستيراد ، إذ تعد أسعار الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي.<sup>3</sup>

-إن سعر الصرف باعتباره يمثل العلاقة التبادلية بين العملة الوطنية و أي عملة أجنبية أخرى ، يمكن التعبير عنه بإحدى الطريقتين<sup>4</sup> :

\* تسعير مباشر: حيث يتم التعبير عن سعر الصرف وفقاً لهذه الطريقة بعدد من الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية ، كأن تقول مثلاً أنه يتم التعبير عن

سعر الصرف بين الأورو و الجنيه الإسترليني في الساحة المالية في لندن كما يلي : 1 جنيه إسترليني = 1.1846 أورو.

\* تسعير غير مباشر: حيث يعبر عن سعر الصرف وفق هذه الطريقة على أنه عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، وفقاً لهذه الطريقة يتم التعبير عن سعر الصرف بين الدينار الجزائري و الأورو في الجزائر كما يلي : 1 أورو = 99.1722 دينار

2- أنواع سعر الصرف:

يوجد في واقع الأمر سوقان للصرف : سوق فوري و سوق لأجل ، وعلى هذا الأساس يوجد أيضاً سعران للصرف أحدهما فوري و الثاني لأجل.

2-1 سعر الصرف الفوري:

<sup>1</sup> محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المصارف، الإسكندرية، 2004، ص 17

<sup>2</sup> أحمد عبد الموجود محمد عبد اللطيف، تقلبات سعر الصرف الدولار، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، 2017، ص 44.

<sup>3</sup> سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري للنشر و التوزيع، الطبعة العربية، الأردن، 2011، ص 15.

<sup>4</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي البنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2013، ص 216

يسمى سعر الصرف الفوري أيضا سعر الصرف نقدا . يكون سعر الصرف فوريا عندما يتم تسليم و استلام العملات المتفاوض بشأنها خلال ثماني وأربعين ساعة أو يومي العمل من تاريخ إبرام عقد الصرف ، حيث إنه إذا كان أي من هذين اليومين هو يوم عطلة فإنه يأخذ بعين الاعتبار و يؤجل الأجل يوما آخر ، فإذا كان عقد الصرف أبرم يوم الاثنين مثلا سوف يكون تبادل العملات يوم الأربعاء فلو كان يوم الثلاثاء عطلة في بلد أحد طرفي العقد فإن أجل تبادل العملات سوف يكون يوم الخميس و تعتبر هذه المهلة (يوميين) مهمة من الناحية الإجرائية للسماح بإجراء العمليات المحاسبية الضرورية و كذا بسبب الفارق الزمني بين الدول على أساس أن سوق الصرف الفوري يعمل بشكل متواصل (24/24) على المستوى العالمي

تجدر الإشارة إلى أن تسليم و استلام العملات محل عقد الصرف لا يكون ماديا أو يدويا بل يتم ذلك على أساس حركة تمس حسابي الطرفين ، فلو قام مستورد جزائري بشراء مبلغ من الأورو من البنك الذي وطنت فيه عملية الاستيراد لتسديد صفقة تجارية أبرمها مع مصدر فرنسي مثلا ، يقوم هذا البنك بجعل حساب الزبون بالدينار مدينا بالمبلغ المقابل في حين يجعل حسابه بالعملة الصعبة دائنا بمبلغ الأورو الذي اشتراه ، وعند تسديد الصفقة للمصدر الفرنسي يقوم هذا البنك بجعل حساب زبونه بالعملة الصعبة مدينا و جعل حساب المصدر الأجنبي المفتوح لدى البنك المراسل في الخارج دائنا بمبلغ الصفقة و هكذا يتم تفادي النقل اليدوي للعملات دوليا ، بحيث أنه لولا ذلك لما أمكن القيام بعمليات الصرف و التي تقدر بألاف مليارات الدولارات يوميا على الصعيد العالمي<sup>1</sup>.

### 2-2- سعر الصرف الآجل:

يطبق سعر الصرف الآجل على كل معاملات الصرف التي يتم فيها تسليم و استلام العملات المتفاوض بشأنها بعد مرور يومي عمل من تاريخ إبرام عقد الصرف ، بتطبيق سعر للصرف يتم تحديده لحظة إبرام عقد الصرف انطلاقا من سعر الصرف الفوري ، و عليه فإن سعر الصرف الآجل هو سعر يحدد الآن و يطبق على معاملات تنجز في المستقبل (أكثر من يومي عمل اعتبارا من يوم إبرام عقد الصرف ) و هكذا فإن سعر الصرف الآجل يختلف من حيث مستواه على سعر الصرف الفوري بالرغم من أن هذا الأخير يعتبر أساس حسابه ، و يتوقف ذلك على حجم الطلب الآجل على الصرف الأجنبي و عرضه الآجل حيث أن تغير حجمها يؤثر على مختلف العوامل ذات الصلة بالصرف الآجل بشكل يسمح بتحديد مستوى سعره.

يتحدد مستوى سعر الصرف الآجل على أساس عاملين هما سعر الصرف الفوري و الفروق بين معدلات الفائدة على العملات بحساب ما يسمى بالعلو الآجلة و الخصم الآجل عندما تكون هناك علو آجلة يكون سعر الصرف الآجل أقل من سعر الصرف الفوري في الحالة المعاكسة أي عندما يكون هناك خصم آجل<sup>2</sup>.

### 3- أشكال سعر الصرف :

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص، 216 ، 218 .

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش مرجع سبق ذكره ، ص 220.

3-1 سعر الصرف الاسمي:

يعرف على أنه سعر صرف العملة الوطنية مقابل وحدة واحدة من سعر الصرف الأجنبي كما يعرف أيضا أنه المعدل الفعلي (اللحظي) لتبادل الصرف الأجنبي بالمقارنة بسعر الصرف الحقيقي و الذي يحسب ( ويتم تعديله ) طبقا للتغيرات بالقوة الشرائية.

و منه نستنتج أن سعر الصرف الاسمي يدل على القوة الشرائية للعملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية.

3-2 سعر الصرف الحقيقي : ( التوازي) كثير من الباحثين قاموا بإعطاء سعر الصرف الحقيقي التوازي مسميات مختلفة فقد أطلق عليه "ويليامسون" Williamson اصطلاح سعر الصرف الحقيقي التوازي الأساسي و أطلق عليه "ألان و شتاين" Stein and Allen اسم سعر الصرف الطبيعي الحقيقي.

و بعيدا عن التفاصيل التي انتهجها الفريقين فان كل الاصطلاحين يعبران عن نفس الشيء ، أي أن سعر الصرف الحقيقي التوازي يتحدد عند المستوى الذي يحقق التوازن الداخلي و الخارجي كما يحقق أيضا التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية بين قطاعي السلع القابلة للتجارة و السلع الغير قابلة للتجارة ، من ثم فان سعر الصرف الحقيقي يقوم بتعديل سعر الصرف الاسمي طبقا للتغيرات في مستوى أسعار الدول . و بالتالي فهو يقيس القوة الشرائية للسلع و الخدمات المحلية مقابل السلع و الخدمات الأجنبية.

يمكن حساب سعر الصرف الحقيقي من خلال المعادلة التالية:

$$Q=S(P^*/P)$$

حيث:

S: تعبر عن عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة المحلية.

P: مستوى الأسعار المحلية.

\*P: مستوى الأسعار في الدولة الأجنبية .

لذلك فإن حدوث زيادة في Q أي انخفاض قيمة العملة ( تؤدي الى زيادة القدرة التنافسية الدولية للدولة محل الاهتمام<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - احمد عبد الموجود محمد عبد اللطيف ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 46.45.

### المطلب الثاني : وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بوظائف عدة ، يمكن إيجازها كما يلي:

- 1- وظيفة قياسية : حيث يعتمد المنتجون المحليين على سعر الصرف لغرض قياس و مقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية ، وكذلك يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة الوصل بين الأسعار المحلية و الأسعار العالمية<sup>1</sup> .
- 2- وظيفة تطويرية : يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالاستيراد التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية ، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع إستيرادات معينة و بالتالي يؤثر سعر الصرف على تركيب السلعي و الحضري في التجارة الخارجية للدول.
- 3- وظيفة توزيعية : إن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي و ذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية ، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي و الثروات الوطنية بين دول العالم<sup>2</sup> .

عند حدوث انخفاض في سعر صرف عملة قيادية فإن الدولة الشريك لصاحب تلك العملة سوف تستفيد و في حالة ارتفاع سعر صرف العملة القيادية فإن الدولة الشريكة سوف تدفع المزيد من هذه العملة ثمنًا لإستي راداتها<sup>3</sup> .

إضافة إلى الوظائف التي تقوم بها أسعار الصرف فهي تتعرض عادة إلى تقلبات مستمرة مسببة في ذلك تغيرات في عملاتها الاقتصادية الدولية ، و يمكن الإشارة إلى أهم العوامل الرئيسية التي تؤدي إلى تغيير سعر الصرف على النحو الآتي<sup>4</sup> :

1. التغيير في قيمة الصادرات و الاستيرادات : فحينما ترتفع قيمة الصادرات بالنسبة إلى الاستيرادات ستتجه قيمة العملة للارتفاع نتيجة لتزايد طلب الأجانب على هذه العملة ، سيعمل ذلك على تشجيع الاستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة حالة التوازن إلى سعر الصرف.
2. تغير معدلات التضخم : بافتراض ثبات العوامل الأخرى ، يؤدي التضخم المحلي إلى انخفاض في قيمة العملة ، فمثلا حينما ترتفع قيمة عملة قطر ما بنسبة 10 % في وقت يكون المستوى العام للأسعار لدى الأقطار الأخرى مستقر ، فالتضخم المحلي في القطر سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية و بالتالي على العملات الأجنبية و بهذا ستعمل الأسعار المحلية المرتفعة نتيجة التضخم على تقليل استيرادات الأجانب

<sup>1</sup> جمال الدين برقوق، مصطفى يوسف، الاقتصاد الدولي، دار الحامد للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى ،الأردن، 2016-1437هـ ، ص 105

<sup>2</sup> فائزة علوان، التمويل الدولي، دار أمجد للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى، عمان 2016 ، ص 80.

<sup>3</sup> عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي، دار صفا للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى ، عمان 2012-1433 هـ ، ص 273.

<sup>4</sup> عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجد لاوي للنشر ، الطبعة الثانية، عمان 1422هـ، 2002م، ص ص.109، 108.

- من سلعة ذلك القطر، و بالتالي يقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب على هذه العملة، مما يعني أن لحالة التضخم أثر في تغير سعر صرف العملات المختلفة.
3. التغير في معدل الفائدة المحلية: تعد معدلات الفائدة السائدة أهم محددات الأقطار التي تتمتع بمعدلات فائدة مرتفعة، إذن فإن الزيادة في معدلات الفائدة الحقيقية سوف تجذب رأس المال الأجنبي مما تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الأجنبي.
  4. التغير في معدل الفائدة الأجنبية: إن ارتفاع معدلات الفائدة لدى الأقطار الأخرى ستحفز المستثمرين على الأمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك الأقطار وذلك لاجتناء المكاسب في سوق الأجنب ، وهكذا فإن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج ستعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وبالعكس.
  5. التدخلات الحكومية: تحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي للعملة تعديل سعر صرفها حينما لا يكون ملائم مع سياسته المالية والاقتصادية.
  6. العوامل السياسية والعسكرية: ترتبط هذه العوامل عادة بالأنباء والنشرات الاقتصادية والمالية أو عبر تصريحات المسؤولين، فتأثر على المتعاملين بأسواق العملات والأسهم والذين غالبا ما يتخذون قراراتهم المالية بناء على هذه الأخبار كذلك فإن للأحداث العسكرية أهمية خاصة في التأثير على سعر الصرف في الأقطار التي تجري فيها والتي تؤدي إلى ارتفاع في سعر صرف العملات القيادية وخاصة الدولار الأمريكي مقابل العملات المحلية لمثل هذه الأقطار

### المطلب الثالث: أنظمة ونظريات سعر الصرف

#### 1. أنظمة سعر الصرف:

يقصد بنظام الصرف مجموعة القواعد التي تتبعها دولة معينة في تحديد سعر الصرف الأجنبي بها بعدا أو قريبا من قوى العرض والطلب، فقد يترك سعر الصرف كلية إلى قوى العرض والطلب وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام سعر الصرف الحر أو المرن أو نظام تعويض سعر الصرف، وقد تقيد الدولة قوى العرض والطلب بفرضها سعرا رسميا معيناً وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام الرقابة على الصرف.

#### نظام سعر الصرف الثابت<sup>1</sup>:

يقصد بها تلك الأنظمة التي تكون فيها معدلات الصرف ثابتة، أو تتحرك تلك المعدلات داخل هامش

ضيق، كما أن عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقاً من طرف السلطات النقدية التي تستند إلى معيار معين لتعريف سعر التدخل. سعر التعادل. بالنسبة لعملتها الخاصة.

و المعايير التي يمكن الاستناد عليها ، هي ثلاثة أنواع:

✓ المعادن الثمينة وخاصة الذهب.

<sup>1</sup> - متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2011، 1432هـ، ص.ص. 161، 162.

- ✓ العملات الصعبة (الرئيسية).
- ✓ سلات العملات.

ويمكن التمييز بين أنظمة أسعار الصرف الثابتة لعملة وحيدة ولسلة عملات.

\* أنظمة أسعار الصرف الثابتة (لعملة وحيدة):

تتحدد آلية الصرف عن طريق الارتباط المباشر بعملة التدخل، وثبات الأسعار يكون عبر الزمن تجاه العملة المرتبطة بها ما لم تتدخل السلع النقدية لإحداث التغيير في سعر الارتباط المركزي للعملة.

\* أنظمة أسعار الصرف الثابتة (لسلة عملات):

تتحدد آلية الصرف عن طريق الارتباط بسلة من العملات مع مراعاة نسب الأوزان في التجارة الخارجية، لأن السعر يتأثر بحجم المبادلات وتدفقات رؤوس الأموال ومن بين السلات المشهورة سلة حقوق السحب الخاصة..

## 2- نظام سعر الصرف المرن<sup>1</sup>:

تعتبر أنظمة أسعار الصرف المرنة عن تلك الأنظمة التي تتحدد وفقها القيمة الحقيقية لسعر الصرف ومن خلال ربط العملة ببعض العملات مع تركها معومة مع عملات أخرى، وأنظمة أسعار الصرف المرنة تختلف في درجة المرونة وهي على أنواع:

1-2-1 أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية:

ينقسم هذا النوع بدوره إلى ثلاثة أنواع حيث يتميز كل نوع من خلال طريقة تدخل السلطات النقدية، وهذه الأنواع هي:

\* أنظمة أسعار الصرف المعدلة بدلالة المؤشرات: وفق هذا النوع، يجري تعديل العملة صعودا وهبوطا تلقائيا مع التغيرات الطارئة على بعض المؤشرات المختارة وأحد المؤشرات المشتركة، هو سعر الصرف الحقيقي الذي يكس التغيرات في العملة بعد تعديلها المراعاة أثر التضخم في مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين كما تشمل هذه الفئة بعض الحالات التي يجري فيها تصحيح سعر الصرف وفق جدول زمني محدد مسبقا.

\* أنظمة أسعار الصرف ذات التعويم المدار: وفق هذا النوع يتم تحديد سعر الصرف من طرف البنك المركزي، كما يقوم بتغييره بشكل متكرر من حين لآخر والتعديلات تتم بناء على التقديرات وعادة ما تركز على مجموعة من المؤشرات مثل سعر الصرف الفعلي الحقيقي، الاحتياطات الدولية، تطورات أسواق النقد الموازية.

\* أنظمة أسعار الصرف ذات التعويم الحر: يتحدد سعر الصرف في هذا النظام انطلاقا من آلية

<sup>1</sup> - نفس المرجع السابق، ص ص 163، 164

العرض و الطلب في السوق بحيث تطراً عليه تحركات واسعة تفوق التغيير الحاصل في مستويات الأسعار النسبية الوطنية كما يتأثر بالاضطرابات المفاجئة على ميزان الحساب الجاري

### 3- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة:

تكون فيها عملية الربط خاصة بعملة واحدة أو ببعض العملات مع تركها معومة مع بقية العملات الأخرى بشرط أن يكون التذبذب داخل مجال محدد و مثال ذلك آلية النظام النقدي الأوروبي الذي تتغير عملاته بالنسبة للدولار الأمريكي داخل المجال { -2.20 % +2.26%} مقارنة بالسعر الرسمي المحدد لها.

### 3- نظام الرقابة على الصرف<sup>1</sup>:

طبقاً لهذا النظام تحدد السلطة النقدية سعراً رسمياً و بصرف النظر عن السعر السوقي الذي يتحدد بقوى الطلب والعرض للصرف الأجنبي ولتوضيح الفرق بين هذا النظام وبين نظام التعويم غير النظيف الذي سبق الإشارة إليه أن نظام التعويم المدار يعتمد على تدخل السلطة النقدية في تحديد سعر صرفها بشكل غير مباشر من خلال استخدام أموال موازنة الصرف وبيع احتياطياتها من العملات الأجنبية أو شراءها و من ثم تؤثر بشكل غير مباشر على سعر الصرف.

أما في ظل نظام الرقابة على الصرف فإن الحكومة تتدخل بشكل مباشر في فرض سعر رسمي أو أكثر من سعر من خلال اللوائح التالية:

1- عدم السماح بحرية التحويل لعملتها إلى العملات الأجنبية إلا بشروط.

2- إخضاع تصدير و استيراد الصرف الأجنبي لقواعد معينة.

3- عدم وجود سوق للصرف الأجنبي بالشكل الموجود في النظامين السابقين من خصائص الرقابة على الصرف هي كون السلطة المشرفة على القطاع الأجنبي تمارس صفة المحتكر الوحيد لبيعه و شراءه للمقيمين.

### 2- أهداف الرقابة على الصرف :

تلجأ الدول إلى إتباع نظام الرقابة على الصرف لتحقيق أهداف جديدة منها:

. حماية الصناعات المحلية من المنافسة الأجنبية.

. منع تحويل رؤوس الأموال إلى الخارج.

. رقابة و حماية الاقتصاد الوطني من موجات الكساد الخارجية.

. الحصول على موارد مالية لخزينة الدولة.

<sup>1</sup> - نفس المرجع ، ص ، ص 166 ، 167

. إعادة التوازن لميزان المدفوعات .

2- أهم نظريات سعر الصرف :

1- نظرية تعادل القوة الشرائية:<sup>1</sup>

صاحب هذه النظرية هو الاقتصادي السويدي " جوستاف كاسل « justaf cassel » حيث ظهرت في عام 1916 وقد أطلق على هذه النظرية اسم نظرية تعادل القوة الشرائية وتمثل الفكرة العامة لهذه النظرية ، أن القوة الشرائية للعملة داخل الدولة هي التي تحدد قوتها الشرائية في الخارج أي أن الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي.

وتقول النظرية : بأن هنالك مستوى تدور حوله تقلبات أسعار العملات الورقية المستقلة فيحل محل " حدي دخول و خروج الذهب" ويتوقف هذا المستوى فيما بين عملة وأخرى على العلاقة بين الأسعار السائدة في الدولتين ويطلق على هذا المستوى اسم « حد تعادل القوة الشرائية » وبناءا عليه فإن سعر الصرف التوازي بين عملتين هو السعر الذي يساوي بين قوتهما الشرائية.

- التفسير العلمي للنظرية:

بما أن نظرية تعادل القوة الشرائية تفترض بأن سعر الصرف لدولة ما يتحدد من خلال النسبة بين مستوى الأسعار الداخلية مقوما بالعملة الوطنية ، و مستوى الأسعار العالمية مقورا بالعملة الأجنبية و عليه فإن:

$$ف = م / ل \text{ أو } م = ف \times ل$$

حيث أن : ف = سعر الصرف

م = مستوى الأسعار المحلية مقوما بالعملة الوطنية

ل = مستوى الأسعار العالمي مقوما بإحدى العملات الأجنبية

وتفسير هذه المعادلة هو أن مستوى الأسعار المحلية (م) يتكافأ مع سعر الصرف (ف) مضروب بمستوى الأسعار العالمية (ل).

وكما هو معروف فإن قياس مستوى الأسعار يتم عن طريق استخدام فكرة الأرقام القياسية للأسعار وبالتالي يمكن التعبير عن هذه النظرية وفقا للأرقام القياسية على الشكل التالي:

$$ف = 1 \text{ ف} \times 2 \Leftrightarrow \frac{ف}{2} = \frac{1 \text{ ف} \times 2}{2}$$

<sup>1</sup> - شقيري نوري موسى وآخرون: التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية ، دار الميسر للنشر والتوزيع و الطباعة ، الطبعة الأولى ، عمان

ف2 = سعر الصرف القديم

ع1 = الرقم القياسي لتغير الأسعار المحلية

ع2 = الرقم القياسي لتغير الأسعار العالمية

و تفسير هذه المعادلة أن ارتفاع الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية في ظل افتراض سعر معين للصرف إنما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف تلقائياً ، وهذا مما يؤدي إلى زيادة كل من الواردات و الطلب على الصرف الأجنبي و انخفاض الصادرات و عرض الصرف الأجنبي.

تقييم نظرية تعادل القوة الشرائية:

أثارت هذه النظرية في الواقع العديد من الانتقادات و التي من أهمها:

- صعوبة تركيب أرقام قياسية تعبر عن القوة الشرائية تعبيراً دقيقاً فمعظم هذه الأرقام تحتوي على كثير من السلع التي لا تدخل في نطاق التجارة الدولية و بالتالي لا يكون لأسعارها تأثير مباشر على سعر الصرف.

- لا تخضع تقلبات سعر الصرف لتقلبات الميزان التجاري كما تقتضي النظرية ، إذ أن النقود الأجنبية تطلبو تعرض أيضاً بسبب الاستثمارات الدولية طويلة الأجل ، أو بسبب حركات رؤوس الأموال الدولية و كل هذا من شأنه التأثير في سعر الصرف.

- لا يتحدد سعر الصرف على أساس مستويات الأسعار فقط كما تدعي النظرية فهناك عوامل أخرى غير الأسعار و تؤثر في التجارة الدولية ، و بالتالي في سعر الصرف.

إن وجود هذه الانتقادات و أخرى لا يعني أن هذه النظرية عديمة الجدوى فمن الناحية العلمية تعتبر فكرة القوة الشرائية من العوامل التي يمكن الاسترشاد بها خصوصاً بعد حدوث اضطرابات نقدية دولية في معرفة ما إذا كان سعر الصرف السائد يقوم العملة المحلية في السوق الخارجي تقويماً فعالاً بالارتفاع أو الانخفاض بالنظر إلى نسب التغير التي تحدث في مستوى الأسعار الداخلية و الخارجية.

2- نظرية تكافؤ معدلات الفائدة:

تقوم هذه النظرية على أساس أن السعر الآجل للعملة "سعر الاستلام المؤجل أو سعر التسليم المؤجل" لعملة معينة يجب أن يعكس التباين أو الاختلاف في معدل الفائدة بين الدولتين

و بحسب هذه النظرية فإن المستثمر الذي سيوظف أمواله بالخارج في الدولة التي يكون فيها سعر الفائدة مرتفع بالنسبة لدولته لن يحصل على معدل عائد أعلى من ذلك المعدل الذي يحصل عليه في دولته لأن الاختلاف في العائد يجب أن يعوض من خلال الفرق بين السعر الفوري و السعر الآجل للعملة

- التفسير العلمي للنظرية :

$$\frac{\text{السعر الآجل} + 1}{\text{السعر الفوري} + 1} = \frac{\text{معدل الفائدة الدولية الاجنبية}}{\text{معدل الفائدة الدولية المحلية}}$$

- تقييم نظرية تكافؤ معدلات الفائدة:

تساعد هذه النظرية في عملية ربط الأسواق النقدية المحلية بأسواق الصرف الأجنبي و يكفي لغرض اختبار هذه النظريات مقارنة سعرا لاستلام أو سعر التسليم المؤجل "السعر الآجل" في فترات مختلفة.

و في حال ارتفاع الفروقات بين السعر الآجل و التباين بين معدلات الفائدة بين الدولتين فإن مراجعة معدلات الفائدة سيقود الأسعار نحو التوازن في أسعار الصرف.

### 3- نظرية المرونة :

تقوم هذه النظرية على المرونة بشكل أساسي على أن سعر الصرف هو سعر الصرف الأجنبي الذي يحافظ على توازن الدفعات و لنوضح ذلك بمثال : يكون الميزان التجاري لدولة (س) سالبا أي أن الدولة (ص) ستمر بانخفاض الدخل الأجنبي الأمر الذي يقود إلى انخفاض الاستهلاك المحلي لكلتا البضائع و الخدمات الأجنبية و المحلية ، سيؤدي ذلك إلى انخفاض الطلب على عملة الدولة (ص) أي أن سعر الصرف المتعامل فيه في نيويورك سوف يكون مساوي لأسعار الصرف في مختلف دول العالم فإذا كان سعر الدولار تجاه الباون الإسترليني في نيويورك هو:

$$NewYork(NY) = \$ \frac{1.61}{\$ 1}$$

و عندما يزداد الطلب على عملة معينة يرتفع سعرها و يقل الطلب على الأخرى فعند انخفاض قيمة الباون في سوق لندن سوف يتوجه الطلب على هذا السوق و عندما ينخفض الطلب على الباون في سوق نيويورك حتى يتحقق التساوي في السوقين.

و يفضل استخدام نظرية المرونة عند تحديد أسعار صرف العملات لفترات طويلة لأنه عند تطبيقها على فترات قصيرة فإن سعر الصرف يكون أقل مرونة بالإضافة إلى أن هناك بعض العوامل التي قد تؤثر على سعر الصرف<sup>1</sup>.

### 4- نظرية توازن حقيبة الأوراق المالية:

و التي تقول أن الطلب على المال يعتمد على الطلب على الأصول المالية و ليس على العملة نفسها ، كذلك فإن ازدياد الطلب على نوع معين من الأصول في إحدى الدول سيؤدي إلى زيادة الطلب على عملة تلك الدولة مما يرفع من قيمتها في سوق الصرف الأجنبي و كثيرا ما يحصل ذلك عندما يصبح نوع معين من الأصول جاذب للمستثمرين.

<sup>1</sup> - دريد كامل الشيب، المالية الدولية، اليازوري للنشر و التوزيع، الطبعة العربية، الأردن، 2013، ص.ص. 42.41

5- نظرية ميزان المدفوعات<sup>1</sup> :

تعتمد هذه النظرية على النتيجة النهائية في ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف وملخصها هو أن سعر الصرف جزء من نظرية الأسعار ومن ثم فإن سعر الصرف يتحدد في ضوء قاعدة العرض والطلب و يدعى ذلك بسعر الصرف التوازني.

ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية ومن ثم ارتفاع قيمتها الخارجية بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العملة و من ثم انخفاض في قيمتها الخارجية.

تتلخص هذه النظرية بالاتي:

- 1- بما أن ميزان المدفوعات وفقراته المختلفة هي المصادر الأساسية لطلب البلد على العملات الأجنبية ومن ثم عرض البلد العملة الوطنية، فإن وضع ميزان المدفوعات يعد العامل الحاسم في تحديد سعر الصرف للعملة الوطنية.
- 2- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد كل سعر طبقاً لقوى العرض والطلب على العملة المحلية والطلب الخارجي عليهما.
- 3- إن ميزان المدفوعات هو عامل مستقل و إن سعر الصرف هو عامل تابع (هو العامل الذي يتأثر ولا يؤثر في ميزان المدفوعات).

المبحث الثاني : نماذج ومحددات سعر الصرف :

المطلب الأول : نماذج سعر الصرف

1- نموذج تجاوز أسعار الصرف:<sup>2</sup>

نظرية التجاوز المقدمة من قبل (Dornbush (1976)، تركز على الفكرة الأساسية التي تتمثل في أن التصحيح بين أسواق السلع والأصول المالية يكون مختلفاً في السرعة.

نظرية Dornbush تعتبر من أول التحاليل التي حاولت تفسير عدم استقرار سعر الصرف حول مستواه التوازني في هذه النظرية، عدم استقرار سعر الصرف يحدث نتيجة أن سرعة التصحيح تختلف في السوق المالي عنه في سوق السلع والخدمات الفرضية تشير إلى أن أسعار الأسواق المالية تصحح ألياً بتغيرات العرض والطلب، بينما أسعار السلع والخدمات غير مرنة ومتصلبة في المدى القصير وتصبح متأخرة بدلالة الانحرافات بين العرض والطلب على السلع.

<sup>1</sup> - سمير فخري نعمة، مرجع سبق ذكره، ص، 25.

<sup>2</sup> - حيوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، بنوك ومالية، جامعة أبي بكر، بلقايد تلمسان، 2013/2012، ص، ص، 23، 22.

في المدى الطويل توازن سعر الصرف معرف بتعادل القوة الشرائية (PPP) حيث تطور أسعار الصرف تحدد بتطور التضخم بين الدول في المدى القصير سوق الصرف تهيمن عليه حركات رؤوس الأموال وتوازنه يستلزم تعادل معدلات الفائدة غير مغطاة (PTT) حيث أن انحراف معدلات الفائدة بين عملتين يساوي لمعدل التوقع في انخفاض سعر الصرف.

في المدى القصير صدمة نقدية تتمثل مثلا في زيادة عرض النقود محدثة انخفاض في سعر الفائدة المحلي هذه الأخيرة تعمل من خلال توقع انخفاض العملة المرتبطة بالمعادلات النقدية، محدثة انخفاض فوري لسعر الصرف ذهابا فيما وراء قيمته الجديدة في الأجل الطويل مع مراعاة تعادل القوة الشرائية.

هناك إذن تجاوز لسعر الصرف عن توازنه، بمعنى أن الحركة الفورية للصرف هي أقوى، وأنه في الوقت الثاني وتباعا لانخفاض الأولى في العملة تبادل السلع والخدمات يصحح بتحسين الميزان التجاري الذي يقود إلى انخفاض العملة حتى يتم مراعاة نظرية تعادل القوة الشرائية (PPP) من جديد.

أما في حالة تراجع الكتلة النقدية في الأجل الطويل مسار التوازن لسعر الصرف محدد بتعادل القوة الشرائية التي تتنبأ أن الأسعار تنخفض وأن سعر الصرف الاسمي يرتفع تناسبيا مع الصدمة.

في المدى القصير سوق الصرف الذي يسيطر عليه السوق المالي يستلزم توازنه الرجوع إلى تعادل معدلات الفائدة كما إنا لإنتاج والأسعار الثابتة في المدى القصير فالتوازن النقدي تبعا لتراجع الكتلة النقدية يحدث ارتفاع سعر الفائدة الذي يخفض الطلب على النقود ويجذب الأموال الأجنبية ونتيجة لذلك يرتفع سعر الصرف، كما بالأعوان يدركون مع ذلك أنه في الأجل الطويل سعر الفائدة سيجد المستوى العالمي ويتوقعون إذن انخفاض العملة هذا الانخفاض المتوقع يسمح للسوق المالي بالتوازن في المدى القصير عن قيمته في المدى الطويل وبذلك سعر الصرف يتجاوز قيمته مقارنة بمستواه في الأجل الطويل.

على الرغم من التقدم الذي أحرزته هذه النظرية في الكشف عن المستويات التي سيتخذها سعر الصرف في الآجال المختلفة إلا أنها لم تقدم تحليلا واقيا لعملية انتقال من حالة التوازن القصير الأجل إلى حالة التوازن الطويل الأجل.

## 2- نموذج المحفظة<sup>1</sup>:

تعتبر نماذج المحفظة أن الأعوان الاقتصاديين يمتلكون مجموعة هامة من الأصول (النقود المحلية، النقود الأجنبية، سندات وطنية، سندات أجنبية) كما تعتبر أن سعر الصرف هو السعر الذي يقبل عنده الأعوان الاحتفاظ بمجموعة من الأصول والنموذج القاعدي يتكون من المعادلات التالية:

$W$

المعادلة الأولى: شرط التوازن في السوق المحلية

$$M = m(i; j^* + a_s)$$

<sup>1</sup> - سعيدة شطباني، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير تخصص علوم تجارية، فرع تقنيات كمية للتسيير، جامعة المسيلة، 2011/2012، ص. 26.

المعادلة الثانية: شرط التوازن في سوق السندات بالعملة المحلية

$$b = B(i; i^* + S^a)W$$

المعادلة الثالثة: شرط التوازن في سوق السندات بالعملة الأجنبية

$$SF = (i; i^* + W(S^a$$

معادلة الثروة:

$$+ S F$$

$$W = B + M$$

M: العرض من العملة المحلية

S<sup>a</sup>: معدل الفرق المقدرة لسعر الصرف

B: العرض من السندات بالعملة المحلية

m, b, f: تمثل الطلب على الأصول

F: العرض من السندات بالعملة الأجنبية

i: معدل الفائدة المحلي

S: سعر الصرف

i\*: معدل الفائدة الأجنبي

W: الثروة الإجمالية للأعوان المحليين

عند قيامنا بالإسقاط والربط بين المعادلات السابقة سنخلص إلى نتيجتين مفادهما أن:

-يرتبط سعر الصرف ارتباطا وثيقا بعنصرين مهمين هما: عرض الأصول ومعدل الفائدة الأجنبي فالحائزون على الأصول يسعون للبحث عن أعظم مردود طبقا للمخاطرة المتعلقة بمختلف أنواع التوظيفات، فإذا ارتفع معدل الفائدة الوطني فإن من مصلحة المستثمرين القيام باختيار الأصول الوطنية والتخلي عن الأصول الأجنبية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية.

عكسيا فإن ارتفاع معدل الفائدة الأجنبي يزيد من الطلب على الأصول الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية.

-يؤثر الفرق الجاري على أرصدة الأصول حيث يؤدي الفائض الجاري إلى فائض الإيجار وبالتالى زيادة القدرة على التمويل التي تؤدي إلى ارتفاع أرصدة الأصول الأجنبية، عكسيا يؤدي العجز الجاري إلى الاحتياج إلى التمويل وبالتالي الانخفاض في أرصدة الأصول الأجنبية.

تعتبر هذه الأصول إذن كإحاليات على المستوى العالمي فيقوم العملاء الاقتصاديون ووفق منطق الاستمرارية بالفصل بين الأصول المالية والأصول النقدية طبقا للعوائد والمخاطر بغية تعظيم عائد حافظتهم فمن الواضح إن هذه السلوكيات لم تنتج عن الاعتبارات المتعلقة بميزان المدفوعات بل نتجت عن تغيرات معدلات الفائدة وأسعار الصرف التي من شأنها تغير الفوائد والأسعار النسبية للأصول المصاغة بالعملات الأجنبية.

### 3- نموذج مانديل فلمنج<sup>1</sup>:

يرتكز تحليل فاعلية سياسات الاستقرار الاقتصادي في ظل الاقتصاد المفتوح على نموذجي ستعمل كثيرا كمنظري لتحديد سعر الصرف، هذا النموذج يعود إلى سنة 1963 بفضل الأعمال

التي قدمها M.Fleming في 1962 و R.Mundell في (1963)

<sup>1</sup> - جيوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص، ص، 27.26.

حيث قام المؤلفان بوضع صياغة جديدة لنموذج التوازن في سوق السلع والخدمات و سوق النقود LM/IS ليأخذ بعين الاعتبار الانفتاح الاقتصادي من خلال إضافة إلى منحنى LM/IS منحنى آخري أخذ شكل خط مستقيم المتمثل في منحنى ميزان المدفوعات pB و الذي يشير إلى الزوج (i,y)، الذي يحقق توازن في ميزان المدفوعات.

هذا التوازن الذي يأخذ بالاعتبار المعاملات الجارية من جهة و حركة رؤوس الأموال من جهة أخرى و بالتالي وجود عدة حالات و هي كالتالي:

. إذا كانت رؤوس الأموال غير متحركة بشكل تام ، فان توازن ميزان المدفوعات لا يتوقف إلا على المعاملات التجارية ، هذه الأخيرة لا تتوقف بدورها إلا على الإنتاج ، منحنى pB هذه الحالة يأخذ شكل مستقيم عمودي و يصبح مستوى الإنتاج المحدد لتوازن ميزان المدفوعات.

. إذا كانت حركة رؤوس الأموال غير تامة فيكون الاقتصاد في وضعية الوسط و التي تتوقف على الأهمية النسبية للقيود الخارجية المرتبطة بالمعاملات الجارية و تلك المرتبطة بحركة رؤوس الأموال.

#### \*فرضيات النموذج:

- يطبق على اقتصاد صغير الحجم و منفتح على الخارج و هذا يعينان حجم الاقتصاد لا يسمح بالتأثير على باقي الاقتصاديات الدولية ، كما أن الاقتصاد يعرف وضعية التشكيل غير الكامل.

- تكون الأسعار غير مرنة و بالتالي عدم وجود آثار تضخمية ، أسعار الصرف و أسعار الفائدة تعادل قيمتها الحقيقية.

- تعتبر الأسعار ، سعر الفائدة ، الاتفاق الحكومي ، المتغيرات الأجنبية و سعر الصرف الحقيقي في نظام سعر الصرف الثابت متغيرات خارجية.

- في نظام سعر الصرف المرن يصبح سعر الصرف متغيرات داخلية و احتياطات الصرف خارجية.

- يفترض النموذج حرية حركة رؤوس الأموال لتؤثر على قيمة العملة من خلال تغيرات أسعار الفائدة.

\*معادلات النموذج: يعتمد التحليل في هذا النموذج على ثلاثة أسواق : سوق السلع و الخدمات ، سوق النقود ثم سوق الصرف.

$$Y = c_0 + c(y) + I(r) + G + B(y,e)$$

$$MS = o + \Delta R$$

$$Md = L(y) + L(i)$$

$$MS = Md$$

$$B(y.e) + K(r-r^*) = \Delta R$$

بحيث B: تمثل الحساب الجاري ، O عرض النقود وهو متغير خارجي ، IR احتياطات الصرف ، K حساب رؤوس الأموال.

### المطلب الثاني : محددات سعر الصرف

في إطار سوق الصرف الأجنبي لدولة ما ، يتحدد سعر الصرف خلال فترة زمنية معينة بما يتم من صفقات بين المقيمين في هذه الدولة و أولئك المقيمين في الخارج بمعنى أن بنود ميزان المدفوعات تعتبر المحددات الرئيسية لأسعار الصرف ، على سبيل المثال نجد أن حصيلة الصادرات تعد مصدرا لعرض النقد الأجنبي في السوق المحلية بينما نجد أن الطلب عليه مشتق من الطلب المحلي على السلع والخدمات الأجنبية أي الواردات.

#### 1- الطلب على الصرف الأجنبي:

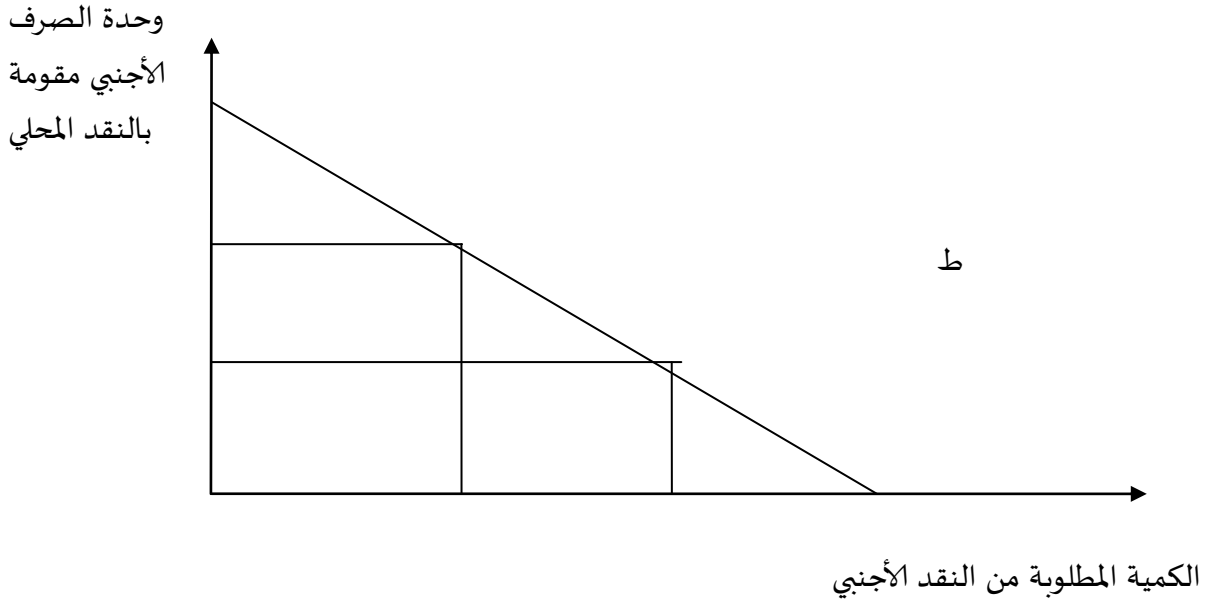
يأتي الجانب الأكبر من الطلب الكلي على الصرف الأجنبي من طالبي السلع والخدمات الأجنبية و من ثم فهو مشتق من الواردات السلعية والخدمات و بصفة عامة فانه عند مستوى معين من سعر الصرف تكون الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي اللازم دفعها سدادا لقيمة الواردات الجارية ( أي خلال سنة و هي الفترة التي يعد فيها ميزان المدفوعات في العادة ) من السلع والخدمات دالة في عدد من العوامل لعل في مقدمتها:

- مستوى الدخل و هيكل توزيعه
- سلم التفصيلات لدى المستهلكين
- أسعار السلع والخدمات الأجنبية
- أسعار السلع والخدمات البديلة في السوقين المحلية والخارجية
- أسعار السلع والخدمات المكملة في السوقين المحلية والخارجية.
- عوامل أخرى

فإذا افترضنا ثبات هذه العوامل فان الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي تتغير عكسيا مع تغيرات سعر الصرف الأجنبي و ذلك بتطبيق قانون الطلب العادي الذي يعتبر احد القوانين الموضوعية في علم الاقتصاد لذا يتخذ منحى الطلب على الصرف الأجنبي شكل منحى الطلب العادي فينتجه يمينا من الأعلى إلى الأسفل مع افتراض بقاء العوامل الأخرى على ما هي عليه<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - بولويز عبد الوافي: تقلبات الدولار و أثرها في الاقتصاد العالمي (حالة الجزائر) ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية تخصص

الشكل رقم (1-1): منحني الطلب على الصرف الأجنبي



و بطبيعة الحال يتحدد منحني الطلب بمجموعة من العوامل السابقة و المفترض ثباتها عند التعامل مع قانون الطلب العادي.

هكذا و يمكن قياس العلاقة بين مقدار الصرف الأجنبي المطلوب و سعره من خلال احتساب مرونة الطلب على الصرف و تمثل بالنسبة بين التغير النسبي في الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي و التغير النسبي في سعرها مع افتراض بقاء العوامل الأخرى على ما هي عليه.

## 2- عرض الصرف الأجنبي:

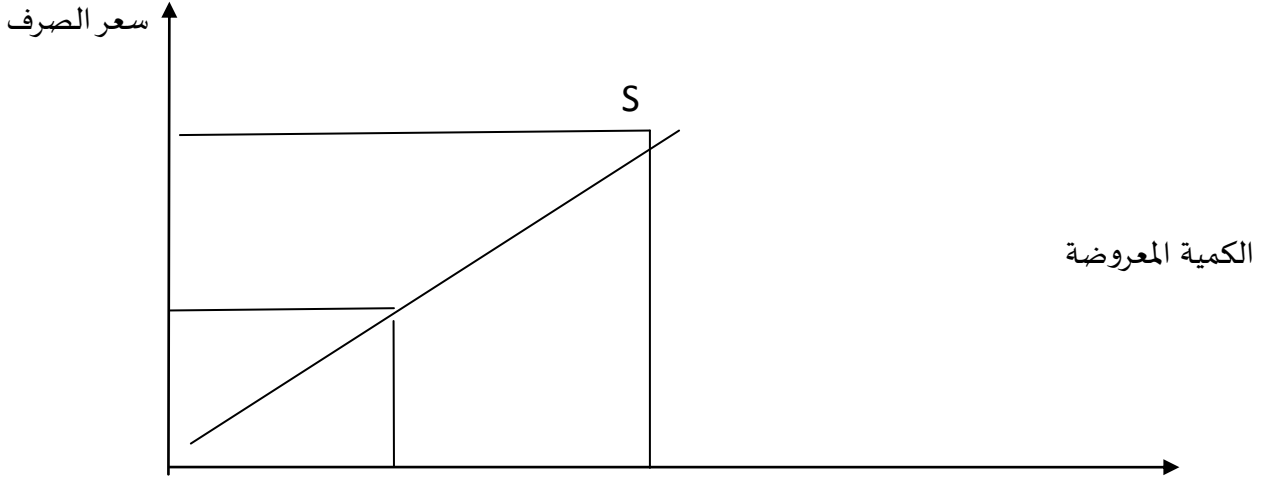
يشق هذا العرض أساسا من حصيلة الصادرات الجارية من السلع و الخدمات و نظرا لان هذه الحصيلة تعادل إجمالي الاتفاق الجاري للدول الأخرى على صادرات الدولة المعنية من السلع و الخدمات فان وضع منحني العرض و مرونته يرتبط بوضع و مرونة منحني الطلب الأجنبي على عملة الدولة محل الاهتمام.

كذلك يلعب تدفق الاستثمارات دورا هاما في التأثير على عرض النقد الأجنبي في دولة ما فزيادة التدفقات الاستثمارية الأجنبية للداخل يزيد من عرض النقد الأجنبي.

و طبقا لقانون العرض هناك علاقة طردية بين قيمة العملة الأجنبية و الكمية المعروضة منها ، حيث كلما ارتفعت قيمة تلك العملة الأجنبية في السوق كلما أدى ذلك إلى زيادة الكمية المعروضة منها، و بالتالي سيكون منحني العرض موجب الميل ينحدر من الأسفل للأعلى نحو اليمين و كما هو واضح في الرسم<sup>1</sup> (SS):

<sup>1</sup> - عرفان تقي حسني، مرجع سبق ذكره، ص ص 161، 162

شكل رقم (1-2) منحنى عرض الصرف الأجنبي.



بالرغم من أن سعر الصرف يتحدد من خلال العرض والطلب على العملات إلا أنه يتأثر بمختلف التغيرات الاقتصادية حيث سيتم ذكر المحددات الاقتصادية التي تؤثر على سعر الصرف:

#### 1. سعر الصرف وسعر الفائدة:

الفائدة هي دخل على شكل نسبة مئوية تعطى كعلاوة لإقراض مال، يمكن التمييز بين سعر الفائدة الحقيقي و سعر الفائدة الاسمي حيث ترى النظرية الكلاسيكية (فيشر) أن سعر الفائدة الحقيقي يتحدد بالقوة الحقيقية للادخار والاستثمار، أي أن سعر الفائدة الحقيقي هو سعر التبادل بين السلع الحاضرة والمستقبلية غير أن هذا السعر ليس بالضرورة هو السعر الذي يحصل عليه المقترض من المؤسسات المصرفية والأسواق المالية، فالمقترض يقتض بسعر السوق (الجاري) أو السعر الاسمي للفائدة وهو سعر التبادل بين النقود الحاضرة والمستقبلية وفي غياب التضخم يكون سعر الفائدة الحقيقي و السعر الاسمي للفائدة متطابقان ، أما في حالة التضخم فإن سعر الفائدة الحقيقي يكون مساويا لسعر الفائدة الاسمي مطروحا منه معدل التضخم المتوقع.<sup>1</sup>

هناك ارتباط قائم بين سعر العملة و فائدها فالتباين في أسعار الفائدة محليا و عالميا يؤثر على حركة رؤوس الأموال فإذا انخفضت أسعار الفائدة محليا فإن ذلك يزيد من تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج مما يؤثر على حركة حساب رأس المال و معدلات الادخار والاستثمار والإنتاج و بالتالي التأثير على الاقتصاد المحلي من خلال اختلال التوازن بين العرض والطلب و من ثم النقص الحاد في النقد الأجنبي الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف أي تدني قيمة العملة المحلية<sup>2</sup>، ففي حين يعتبر ارتفاع سعر الفائدة سببا لقوة العملة يعتبر انخفاض سعر الفائدة سببا لضعفها و ذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى المرتبطة بهما.

<sup>1</sup> - احمد سعيد حسنين، مبادئ النظرية الاقتصادية، دار الهناء للطباعة، القاهرة، 1971، ص 10.

<sup>2</sup> - رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة ط1، عمان 2000، ص 54.

2. سعر الصرف و التضخم (L'inflation) :

التضخم هو الارتفاع المستمر والمحسوس في المستوى العام للأسعار الناتج عن وجود فجوة بين حجم السلع الحاضرة و حجم المداخيل المتاحة للإنفاق و السبب في ذلك يكمن أن يكون عاملا نقديا ، فقد ينتج ارتفاع الأسعار عن الزيادة في المداخيل المتاحة التي تصاحب الزيادة في كمية النقود أو سرعة تداولها<sup>1</sup>.

يترتب على التضخم إضعاف ثقة الأفراد في العملة إضعاف الحاضر على الإيجار مما يؤدي بالأفراد إلى التفضيل السلعي و بالتالي زيادة الإنفاق الإستهلاكي و ما يتبقى من الأرصدة النقدية يقدمون إلى تحويلها إلى عملات أجنبية مستقرة و من نتائج التضخم إحداث اختلال في ميزان المدفوعات و ذلك لزيادة الطلب على الاستيراد و انخفاض حجم الصادرات و المداخيل النقدية يترتب عليها زيادة في الطلب ليس فقط على السلع المنتجة محليا وإنما على السلع المستوردة أيضا و هذا ما يؤدي إلى امتصاص جزء من موارد الدولة من النقد الأجنبي ، أما إذا كان الاستيراد مقيدا فيقل ما يمكن تسريه من فائض القوة الشرائية إلى الخارج فيرتد ذلك على السوق المحلية بزيادة الطلب على السلع المحلية لا سيما تلك البديلة للواردات

إذن يرتبط ارتفاع أو انخفاض سعر صرف عملة دولة ما بمعدل التضخم في الدولة المعينة مقارنة بمعدلات التضخم في الدول الأخرى و هو ما يطلق عليه بمساواة القوى الشرائية فالدولة التي تتعرض لمعدل مرتفع للتضخم مقارنة بدولة أخرى يتوقع أن تتعرض عملتها للانخفاض في قيمتها<sup>2</sup>.

3. سعر الصرف و الميزان التجاري:

إن الميزان التجاري يتكون من عنصرين مهمين هما الصادرات و الواردات و عادة ما تكون هناك آثار تبادلية بين هذين العنصرين و سياسة سعر الصرف الدينار الجزائري ، و من جهة تعتبر الصادرات السبب الرئيسي للتخفيض من سعر صرفا لدينار، مما ينتج عنه ارتفاع الطلب الخارجي على هذه الصادرات بسبب أن أسعارها التنافسية و من جهة أخرى تظهر الواردات مدى اعتماد الدولة على الخارج في تمويل احتياجاتها من السلع الأساسية و بالتالي فإن تغير سعر صرف الدينار بالنسبة كعملة الشريك التجاري سيسبب اختلال في حجم الواردات و الصادرات على حد سواء<sup>3</sup>.

4. سعر الصرف و رصيد ميزان المدفوعات (Le solde de balance des paiements) :

يعرف ميزان المدفوعات أنه سجل منظم لجميع العمليات التجارية المالية و النقدية بين المقيمين و غير المقيمين في دولة معينة لفترة زمنية عادة ما تكون سنة.

<sup>1</sup> - نبيل للروبي ، التضخم في الاقتصاديات المختلفة ، مؤسسة الثقافة العربية ، القاهرة بدون تاريخ نشر ص 13.

<sup>2</sup> - محمد عزت غزلان ، اقتصاديات النقود و المصارف ، دار النهضة العربية ، بيروت ، 2002 ، ص 321.

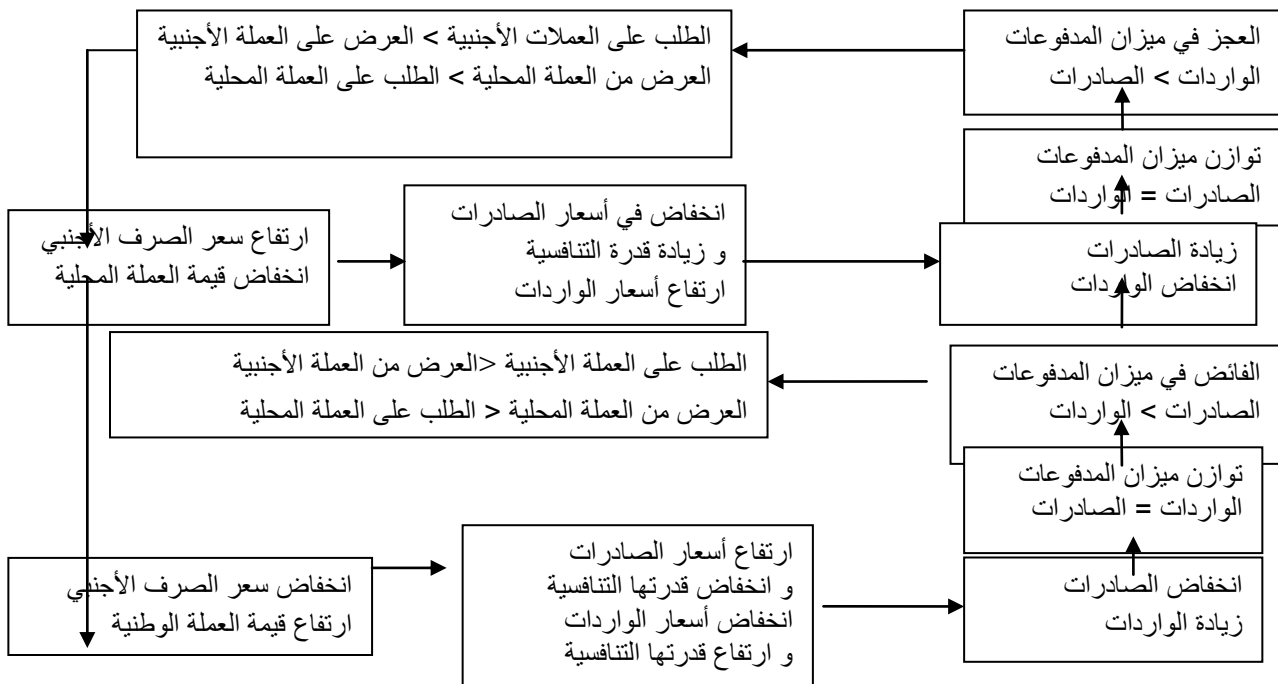
<sup>3</sup> - بن زاوي هاجر ، اثر تقلبات أسعار الصرف على التوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة (2000-2016) ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة

ماستر أكاديمي ، تخصص علوم اقتصادية ، فرع مالي و نقود ، جامعة المسيلة ، 2016-2017 ، بيروت ، ص 45

رصيد ميزان المدفوعات هو مجموع رصيد ميزان العمليات الجارية ونفقات رؤوس الأموال ويعبر عن التأثيرات المطبقة على أسعار الصرف باعتبار أن العمليات المسجلة في الجانب الدائن تمثل طلبا على العملة المحلية و بالتالي التحسين من قيمتها.

والعمليات المسجلة في الجانب المدين تمثل طلبا على العمليات الأجنبية و عرضا للعملة المحلية و بالتالي تدهورا في قيمة هذه الأخيرة أي أن العجز في ميزان المدفوعات هو عبارة عن فائض في عرض العملة المحلية في سوق الصرف وهذا ما يؤدي إلى انخفاض القيمة الخارجية للعملة ، أما الفائض فهو يمثل فائض في الطلب على العملة المحلية وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها الخارجية.<sup>1</sup>

الشكل رقم (3.1) : العلاقة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات



المصدر: محمد سيد عابد ، التجارة الدولية ، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية الإسكندرية ، 2010 ، ص 314.

5. سعر الصرف و الانفتاح الاقتصادي (L'ouverture Economique) :

يقصد به درجة انكشاف الدولة للخارج ، ويمثل المرآة العاكسة للتجارة الخارجية وهناك العديد من المؤشرات التي تقيس مقدار الانفتاح الاقتصادي للدولة من أهمها مؤشر الانفتاح التجاري الذي يقيس مدى تأثر و شدة حساسية الاقتصاد الوطني للتغيرات التي تطرأ على التجارة الخارجية ، و بالتالي درجة خضوعه إلى التضخم العالمي المستورد عبر التبادلات الخارجية ويعبر عن درجة الانفتاح التجاري بالعلاقة التالية:

<sup>1</sup> سعيد شطباني : محددات سعر صرف الدينار الجزائري و دوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة

الماجستير ، تخصص علوم تجارية ، فرع تقنيات كمية للتسيير ، جامعة المسيلة 2012/2011 ص 45.43.

$$\text{درجة الإنفتاح التجاري} = \frac{\text{الصادرات من السلع والخدمات} + \text{الواردات من السلع والخدمات}}{\text{الناتج المحلي الإجمالي}}$$

ويعتبر هذا المؤشر جد مهم لمعرفة مدى انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي ، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على انفتاح تجاري أكبر.

ينجم عن الانفتاح الاقتصادي عدة آثار سلبية على دول العالم النامي حيث يؤدي في أغلب الحالات إلى رفع أسعار استيراد المواد الزراعية الرئيسية وهذا ما يؤدي إلى زيادة قيمة الدعم الحكومي للسلع التي تدخل في إنتاجها الخامات الزراعية ، إضافة إلى تصاعد الواردات وتراجع الصادرات خارج المحروقات مما يؤدي إلى تفاقم مشكلة ميزان المدفوعات وبالتالي تزايد حجم المديونية الخارجية واستنزاف مصادر المحروقات.

وفي ظل ارتفاع درجة الانفتاح الاقتصادي في هذه الدول النامية فإن تأثر الافتراض الخارجي يعمق من حجم المشكلة الموجودة أصلا وستجبر هذه الدول إلى زيادة الإصدار النقدي لتخفيف عبء المديونية الخارجية مما يزيد من حجم الكتلة النقدية أو سيزيد من الطلب المحلي وسينعكس ذلك على ارتفاع مستويات التضخم.

#### 6- سعر الصرف و النمو الاقتصادي (Niveau de la croissance économique) :

يقصد بالنمو الاقتصادي الزيادة المستمرة في الناتج الوطني الإجمالي خلال فترة زمنية محددة و النمو الاقتصادي هو كذلك زيادة الإنتاج و استغلال الموارد الطبيعية و من ثم زيادة صادرات الدولة و الحصول على عائدات متعاضمة من النقد الأجنبي الذي يمكن استغلاله في تسديد الديون الخارجية أو زيادة حجم الاحتياطات من النقد الأجنبي مما يؤثر إيجابا على سعر الصرف ، إذن زيادة الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى زيادة الصادرات و هذه الزيادة من شأنها أن تقلل من عرض العملة المحلية و كذلك التقليل من الواردات التي تزيد من عرض العملة المحلية ، و هذا كله يؤدي إلى زيادة قيمة العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية، أي انخفاض سعر صرف العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية

#### 7- سعر الصرف و الكتلة النقدية:

الكتلة النقدية هي مجموع الأموال المتاحة النقدية و الشبه النقدية التي يتم إدارتها بواسطة النظام المصرفي و الخزينة العمومية.

إن زيادة عرض النقد يؤثر تأثيرا طرديا و جوهريا على سعر الصرف ، حيث أن زيادة كمية النقود في الداخل أكبر منها في الخارج يساعد على انخفاض سعر الفائدة في الداخل بالنسبة للخارج ، و من ثم زيادة عرض العملة المحلية ، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيمتها بدلالة العملة الأجنبية أي ارتفاع سعر صرف العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية<sup>1</sup>.

#### 8- سعر الصرف و المديونية:

<sup>1</sup> عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية ، الإسكندرية 2005 ، ص 857

إن الحصول على الديون الخارجية يتطلب في البداية تحويلها إلى عملة محلية و بالتالي يزداد الطلب على العملة المحلية فيرتفع سعرها ، وفي فترة السداد تتطلب المديونية الخارجية دفع الفوائد والدين بالعملية الخارجية مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الخارجية وزيادة عرض العملة المحلية ، وينتج عن ذلك انخفاض قيمة العملة المحلية ، كما أن البنك الدولي يطالب الدول المدينة بتخفيض سعر صرف عملتها وإلغاء القيود على المدفوعات الخارجية والسماح بعمل الوكالات التجارية الأجنبية في الأموال المحلية وخفض الرسوم الجمركية وإلغاء القيود الكمية على الواردات وكل هذا من شأنه التأثير على قيمة العملة الوطنية.

#### 9- سعر الصرف وتدخل الدولة:

يمكن أن تؤثر الدولة في سعر صرف العملة بعدة أطراف مختلفة سواء عن طريق التأثير في جانب الطلب أو جانب العرض و من بين هذه الطرق : فرض القيود على التحويل الخارجي ، فرض قيود على التجارة الخارجية ، فرض قيود على الواردات ، بيع وشراء الأوراق المالية في أسواق الصرف الأجنبية.

#### المبحث الثالث : عموميات حول سوق الصرف

##### المطلب الأول : تعريف سوق الصرف

سوق الصرف هو الوسط الذي يقوم فيه الأفراد والمؤسسات الخاصة والعامة والبنوك ببيع وشراء العملات الأجنبية ويمثل سوق الصرف الأجنبي في أي بلد الوسط الذي تباع أو تشتري فيه العملة الوطنية بالعملات الأجنبية.<sup>1</sup>

سوق الصرف الأجنبي يقوم بمهمة تسهيل التجارة والاستثمار على المستوى الدولي من خلال نقل القوة الشرائية السائدة بعملة معينة إلى الأطراف الأخرى. وهو يمثل شبكة من البنوك وسماسرة الصرف الأجنبي و تجارة العملة الذين يقومون بجلب البائعين والمشتريين إلى هذه السوق وتنتشر أسواق الصرف الأجنبي في معظم العالم في لندن ونيويورك وزيورخ وباريس وطوكيو وفرانكفورت.<sup>2</sup>

سوق الصرف هي أسواق افتراضية بمعنى أنها لا توجد في مراكز تداول معينة كبورصات الأوراق المالية أو بورصات السلع فهي تقوم بين أطراف في هذا السوق عن طريق وسائل الاتصال الحديثة وهي سوق مفتوحة 24/24 سا بمعنى بمجرد غلق الأسواق في الولايات المتحدة الأمريكية تفتح الأسواق على الشرق الأقصى وبمجرد غلق هذه الأخيرة تفتح أسواق الصرف في أوروبا وهذا باستثناء<sup>3</sup> Weekend.

من التعاريف السابقة يمكننا التمييز بين ثلاثة أنواع من الأطراف المشاركة بشكل رئيسي في الأسواق وهي:

#### 1- البنوك التجارية والمؤسسات المالية المشابهة.

<sup>1</sup> هجر عدنان زكي أمين. الاقتصاد الدولي، اثناء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن 2010، ص. 259.

<sup>2</sup> هيل عجي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع ، ط1، الأردن 2014، ص. 103.

<sup>3</sup> سي محمد كمال، صباغ رفيقة، المالية الدولية والأزمات المالية، دار حامد للنشر والتوزيع ، ط1، 2017، 1438، ص. 73.

2- سمسرة الصرف

3- البنك المركزي

المتعاملون في سوق الصرف:

1- البنوك التجارية والمؤسسات المالية المشابهة Commerce Banks :

تتدخل البنوك التجارية في السوق عن طريق وساطة الصرافين في صالات السوق وباستثناء البنوك الكبيرة و هي البنوك الوحيدة التي تشارك بشكل فاعل في السوق وتمثل هذه السوق التي تقع في داخل البنك سوقا بالتراضي بانجاز معاملات الصرف لحساب زبائن البنك (Cambists) ، يقوم الصرافون (bymatnal agreement) كما يقوم هؤلاء الصرافون بانجاز معاملات الصرف لحساب البنك ويجب أن يحترم هؤلاء حدود المخاطر (Bank clets) المفروضة من قبل البنك ، كذلك يتعين أن يحصلوا على الأرباح التي تحتسب يوميا.

سمسرة الصرف Exchange Borkers :

كفؤئين ونشطين ، يقوم هؤلاء بتركيز أوامر الشراء أو البيع للعملات (jobbers) يتمثل سمسرة الصرف في وسطاء (information) النقدية الأجنبية في العديد من البنوك ويكون هؤلاء على اتصال مع البنوك و يقدمون البيانات عن أسعار بيع و شراء العملات النقدية الأجنبية دون الكشف عن اسم المؤسسات المشتري أو البائعة لهذه العملات كما لا يتخذ هؤلاء أي وضع خاص بالعملات النقدية الأجنبية في السوق.

وتشكل بيوت السمسرة نشاطات مهمة للغاية في المملكة المتحدة و في لندن و نيويورك ينفذ جزء كبير من المعاملات بواسطة السمسرة المستقلين الذين يعملون لحساب البنوك.

2- البنك المركزي Central Bank :

يمكن أن تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الفوري (الحاضر) ليس بهدف المضاربة و الحصول على ربح و إنما بهدف التأثير على قيمة عملتها النقدية ولا تتدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف الأجل.<sup>1</sup>

المطلب الثاني : وظائف سوق الصرف

إن وظيفة سوق الصرف الأجنبي لا تقتصر على مجرد تحديد أسعار الصرف و إنما تشمل وظائف أخرى:

\*تحويل الأموال أو القوة الشرائية بين الدول : فالوظيفة الأساسية لأسواق الصرف الأجنبي هي تحويل الأموال أو القوة الشرائية من عملة إلى أخرى من دولة إلى أخرى ، و يتم عادة هذا التحويل عن طريق التحويل التلغرافي الذي هو عبارة عن شيك يرسل بالبرق بدلا من البريد فعن طريقه يصدر احد البنوك المحلية تعليماته

<sup>1</sup> - سعود جايد مشكور العامري ، المالية الدولية، دار زهران للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى عمان، 1431هـ، 2010م، ص.ص. 111.112.113.

إلى بنكه المراسل في مركز نقد أجنبي بان يدفع قدمعين من العملة المحلية السائدة هناك إلى شخص أو منشأة أو حساب<sup>1</sup>.

إضافة إلى قيام أسواق الصرف الأجنبي بعمليات تحويل الأموال من دولة لأخرى فان هناك وظائف أخرى نذكر منها<sup>2</sup>:

--تقديم ائتمان للمتعاملين في أسواق الصرف الأجنبي من خلال البنوك التجارية فعادة ما يمنح المصدرين مهلة تقدر بحوالي 03 أشهر للمستوردين لتسديد قيمة التزاماتهم عن عمليات الاستيراد وفي نفس الوقت ونظرا إلى حاجة المصدرين لهذه الأموال فإنهم يقبلوا على خصم التزامات

المستوردين لدى البنوك التجارية ويحصلون على قيمتها الحالية ويعني ما سبق أن البنوك التجارية تمنح ائتمان لمدة 03 شهور للمستوردين.

--تقديم تسهيلات لتجنب مخاطر الصرف الأجنبي حيث تساعد المتعاملين سواء المصدرين أو المستوردين على تجنب مخاطر ارتفاع أو انخفاض أسعار العملات الأجنبية، فعادة مالا يتوافق ميعاد الدفع أو ميعاد استلام قيمة الصفقات مع مواعيد استلام أو تسلم البضاعة المتعاقد عليها ولذلك تساعد أسواق الصرف الأجنبي المصدرين والمستوردين عن طريق عمليات يطلق عليها عمليات التغطية على تجنب مخاطر تغير أسعار العملات التي يتم بها التعامل ومن ناحية أخرى فان أسواق الصرف تساعد المستثمرين الماليين على القيام بعمليات المراجعة والمضاربة في أسواق الصرف الأجنبي

### المطلب الثالث : عمليات سوق الصرف

1. التغطية ((Hedging أو التحوط ويقصد بهذا المفهوم التغطية ضد المخاطر التي تنجم عن تقلبات سعر الصرف و من ثم هذا المفهوم هو نوع من الحماية التي يمكن أن يقوم بها المتدخلون في سوق الصرف ، و سنحاول فهم هذه العملية تقنيا من خلال المثال التالي:

نفترض أن هناك اتفاقا على عملية شراء (استيراد) على أن تتم الصفقة بالعملة الأجنبية للمصدر في غضون 03 أشهر على أن يكون سعر الصرف المعمول به أثناء التسليم هو سعر الصرف أثناء إبرام العقد في حالة ما توقع المستورد أن يرتفع سعر الصرف المحلي مقابل الدولار بعد 03 أشهر يقوم بتغطية هذه الخسائر المتوقعة جراء ارتفاع الدولار عن طريق اقتناء فوري للدولارات مبلغ الصفقة في سوق الصرف و بعد انقضاء 03 أشهر مدة العقد فان كان سعر صرف الدولار ارتفع فان التغطية التي قام بها المستورد عن طريق بنك أو وكيله فإنها تكون مبررة و العكس فإنها تعتبر خسارة له في حال انخفاض سعر صرف الدولار.

2. المضاربة ((Speculation)تقوم هذه العملة على تحمل المخاطر من طرف المتدخلين في سوق

<sup>1</sup> محمد احمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، التجارة الدولية، و المؤسسات المالية الدولية، دار التعليم الجامعي للطبع و النشر و التوزيع الإسكندرية، 2012، ص، 246.

<sup>2</sup> إيمان عطية ناصف، هشام محمد عمارة، مبادئ الاقتصاد الدولي، المكتب الجامعي الحديث ، مصر 2008 ، ص، 312.313.

الصرف الأجنبي على أن تصاحب هذه المخاطر توقع في تحقيق عائد من خلال تقلبات أسعار الصرف كان يضارب وكيل في سوق الصرف على سعر عملة الدولار مقابل الأورو في مدة 03 أشهر على أن يتوقع ارتفاع هذا الزوج من سعر الصرف ففي حالة ما صدق تنبؤوا فإنه يحقق مكاسب من ذلك الرهان و العكس في حالة ما خطأت تنبؤات فإنه سيتكلف خسارة، مثال: <sup>1</sup>

نفترض أن المضاربة ستكون على انخفاض العملة الأورو:

في أكتوبر معدل الفائدة في السوق النقدية الأوروبية 3 % بينما معدل الفائدة في الأورو دولار هو 2 % أما سعر الصرف الأورو مقابل الدولارات فهو \$ 1.2 = € 1 و مبلغ المضارب به هو 10 ملايين أورو.

في 01 نوفمبر انخفض سعر الصرف الأورو مقابل الدولار إلى مستوى 1.1 \$ القرار في 01 أكتوبر كان بيع الأورو

وزاد الدولار بعد شهر من ذلك هو شراء الأورو و بيع الدولار النتيجة الحصيلة كالآتي:

-شراء الدولار = 1 1 000 000 x 1.2 = 1 320 000 دولار

-توظيف اكثر هو : 12 000 000 \$ (1/12) = 1 000 000 x 2

-بيع الدولار = 10927272.72 120 20 000 = 1.1 x اورو

فرصة الربح المحصل عليه هو:

$$10\ 000\ 000 \times 0.03 \times (1/2) = 150\ 000 -$$

للأورو 10927272.22 - ( 1 000 000 + 25000 ) = 902273 هو الربح المتحصل من هذه المضاربة على هبوط العملة

3. التحكيم: (Arbitrage) هي عملية تتضمن ( شراء / بيع ) ما في سوق معين نفترض انه سوق لندن على أن يقوم بعملية ( بيع / شراء ) أي عملية معاكسة في سوق آخر (نفترض انه سوق نيويورك) بغية تحصيل الأرباح من فوارق الأسواق وتعمل هذه العملية على تحقيق التوازن بين الأسواق في العالم:

مثال : نفترض سعر صرف الدولار أمام الأورو في لندن 1.4250 و نفس الزوج من العملات يقدر بـ 1.4260 في زيورخ السويسرية فإنه يمكن تحقيق الربح من خلال شراء من سوق لندن و البيع في سويسرا ، وقد يكون تحقيق الأرباح عن طريق المتاجرة في العملات المتقاطعة كمثلاً:

<sup>1</sup> - سي محمد كمال، مدخل للاقتصاد الدولي، دارالخلدونية للنشر والتوزيع، الطبعة 1436هـ، 2015، الجزائر، ص، ص. 184، 185.

سعر الين الياباني = 0.9 في أوروبا باريس ويساوي 0.9256 في طوكيو أما سعر الصرف الدولار مقابل الأورو يساوي 1.011 . نفترض أن تكلفة المعاملات هي 08 أورو للتحويل الواحد و من ثم فان الربح المحقق من خلال الاستثمار بالدولار لعملية في سوق الصرف بمبلغ 25000 هي :

$$=8-(25000 \cdot 0.009190) \text{ تحويل مباشره (1)}$$

$$= 2323.5 - 16 \cdot 10.11 - (0,009190 \times 25000) \text{ تحويل غير مباشر الربح المحقق من العملية (2) هو } \text{€}34^1$$

---

<sup>1</sup> سي محمد كمال ، صياغ رفيقة، المالية الدولية و الأزمات المالية، دار الحامد للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، الأردن 1438 هـ، 2017، ص ص، 81.80.

خلاصة

حاولنا في هذا الفصل الإحاطة بالجوانب النظرية لسعر الصرف حيث على أساس مبادلة العملة المحلية بعملة أجنبية من أجل تسهيل تسوية الالتزامات الناشئة عن التبادل الدولي ، وقد يتخذ سعر الصرف عدة صيغ من بينها سعر الصرف الاسمي الذي يتحدد من قبل السلطات النقدية ويتم التعامل به رسميا في المبادلات وقد يكون حقيقيا حيث يعبر عن عدد الوحدات من العملة المحلية (الأجنبية) اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية (المحلية).

لقد تعددت النظريات المفسرة لسعر الصرف تبعا لتعدد أنظمتها المتمثلة في نظام الصرف الثابت و نظام الصرف العائم ، كما يتأثر سعر بمجموعة العوامل الاقتصادية وهو يؤثر على مختلف المؤشرات الاقتصادية التي تصنف ضمن محدداته إضافة إلى قوة العرض و الطلب التي تعتبر من أهم محدداته.

وتتم مختلف المعاملات التجارية الدولية في سوق الصرف الذي ينقسم إلى سوق أجل و سوق عاجل و تتمثل أهم عملياته في التغطية من المخاطر مثل مخاطر سعر الفائدة و المخاطر المالية.

تمهيد

سنحاول في هذا الفصل التعرف على واقع سعر الصرف في الجزائر من خلال معرفة المراحل و التطورات التي يمر بها سعر الصرف للدينار الجزائري في المبحث الأول من الفصل الثاني ، حيث سيتم تحليل تطور سعر الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة . إضافة إلى تطور محددات سعر الصرف الدينار الجزائري في المبحث الثاني ، في المبحث الثالث سنقوم بالدراسة القياسية بإتباع خطوات منهج الاقتصاد القياسي و الإحصائي للتوصل إلى النموذج الأفضل و سينتهي الفصل بخلاصة موجزة .

المبحث الأول : تطورات سعر صرف الدينار الجزائري

المطلب الأول : تطورات أنظمة تسعير الدينار و الصرف منذ الاستقلال

عرفت أنظمة تسعير الدينار الجزائري و الصرف عدة تغيرات يمكن تلخيصها عبر المراحل التالية:<sup>1</sup>

1- المرحلة الأولى : ( 1964 – 1973 )

كان نظام النقد الدولي في هذه المرحلة أو على الأقل حتى سنة 1971 مسيرا باتفاقيات بروتن وودز ، حيث كان كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي الذي هو نفسه في تكافؤ ثابت مع كمية محددة من الذهب .

حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غراما من الذهب أي بنفس تكافؤ مع الفرنك الفرنسي ، خلال الفترة 1964 تاريخ إنشاء العملة الوطنية و 1969 تاريخ تخفيض الفرنك الفرنسي . تجدر الإشارة هنا أن بنك فرنسا قد تعرض لهجمات مضاربية حادة عقب أحداث سنة 1968 اضطرتة إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي و هذا بعد استعماله لاحتياطاته لمدة طويلة قصد الحفاظ على تكافؤ العملة الفرنسية و هكذا انتقل التكافؤ الرسمي للفرنك الفرنسي في شهر أوت من سنة 1969 من 4.9370 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي إلى 5.5544 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي .

شرعت الجزائر خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي و الذي يتطلب استقرار سعر الصرف و يمكن القول هنا أن تطبيق المخطط الثلاثي كان من الأسباب التي جعلت الدينار الجزائري لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض على الرغم من استمرار العملة الوطنية في علاقتها الثابتة مع الفرنك الفرنسي :

- دينار جزائري واحد يساوي 1.25 فرنكا فرنسيا او ف.ف = 0.880 دج بين أوت 1969 و ديسمبر 1973 . لقد أدى ضعف العملة الفرنسية خلال هذه المدة إلى الانخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد الواردات الجزائرية ، و هو ما ترتب عنه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول 1970-1973

أمام هذه الوضعية التي اقترنت بالتخلي عن أسعار الصرف الثابتة و المنبثقة عن اتفاقيات بروتن وودز، و عن تعميم أسعار الصرف (المعومة) تم اتخاذ قرار تغيير نظام تسعير الدينار الجزائري عشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني 1974 – 1977 و قد سعى هذا النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج : - توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة الدينار تفوق قيمته الحقيقية ، و هذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات و المواد الأولية و مختلف المدخلات المستوردة من قبل هذه المؤسسات خاصة و أنها مؤسسات ناشئة .

<sup>1</sup> محمد حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر 2014، ص.154.155.

- السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل دون ان تتعرض لتغيرات عنيفة (تنازلية) لسعر الصرف ، وهذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري .

## 2- المرحلة الثانية (1974 – 1986) :<sup>1</sup>

تم تحديد قيمة الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة على أساس سلة مكونة من أربعة عشر عملة من ضمنها الدولار الأمريكي ، منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحاً محدداً على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات و على هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري حسب الطريقة التالية :

1- حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي حيث يحسب التغير على أن تواخذ القيمة  $\frac{(\$ / jio) - (\$ / jin)}{\$ / jio}$  أو  $\frac{(\$ / jio) - (\$ / jin)}{\$ / jin}$  النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي الأكبر من بين قيم المتغيرين  $\$ / jio$  أو  $\$ / jin$  كمقام لحساب التغير النسبي و ترمز هنا :

$$\$ = \text{دولار أمريكي}$$

$$ji = \text{كل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشر التي تكون سلة الدينار الجزائري .}$$

$\$ / jio = \text{سعر \$ بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في السنة الأساس (1974)}$   
 $\$ / jin = \text{سعر \$ بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري السائد يوم التسعير .}$

$$o = \text{سنة الأساس (1974)}$$

$$n = \text{يوم التسعير}$$

2- حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي أي مجموع التغيرات النسبية  $\$ / ji$  مرجحة بالمعامل  $ai$  حيث يحل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة .

3- حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري ، يتم هذا الحساب يوميا وفق الطريقة التالية :

$$(1 - n) \frac{DA}{\$} = o \frac{DA}{\$} + \text{مجموع التسعيرات النسبية } \$ / ji \text{ مرجحة بالمعامل } ai$$

$$- \frac{DA}{n} = \text{سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالدينار الجزائري}$$

$$- \frac{DA}{o} = \text{سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في 1974 (سنة أساس).}$$

4- يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي ، و تحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة و لناخذ على سبيل المثال: و بهذه الطريقة نحصل على قيم الدينار الجزائري بالنسبة لجميع العملات التي تتضمنها السلة.

المارك الألماني :  $\frac{\$ / DA}{\$ / DM} = DA / DM$  و بهذه الطريقة نحصل على قبع الدينار الجزائري بالنسبة لجمع

العملات التي تتضمنها السلة

<sup>1</sup> نفس المرجع ، ص. 156، ص. 157.

### 3- المرحلة الثالثة (سبتمبر 1986 – مارس 1987)<sup>1</sup>:

أدخل خلال هذه الفترة تعديل طفيف على حساب معدل صرف الدينار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة، فأصبح بذلك التغير النسبي لكل عملة تدخل في سلة الدينار يحسب على ساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس (1974) ويعتبر هذا التعديل تمهيدا لسلة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها انطلاقا من مارس 1987.

### 4- المرحلة الرابعة (مارس 1987 – 1992):

أعلنت السلطات النقدية منذ منتصف 1990، عن رغبتها في التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية بعد ثلاث سنوات أي مع نهاية 1993 أو بداية 1994 على أن تتم هذه العملية بشكل تدريجي واحترافي في هذه الأثناء وقبل البدء العملية في جعل الدينار الجزائري قابلا للتحويل في المعاملات الجارية مع الخارج، تم تعديل معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة . تمثلت هذه الطريقة التي تم إتباعها لإجراء عملية التعديل في تنظيم انزلاق تدريجي مراقب تم تطبيقه خلال فترة طويلة نسبيا من نهاية 1987 إلى بداية 1991 .

هكذا انتقل معدل صرف الدينار الجزائري من 4.936 دينار لكل دولار أمريكي واحد في نهاية 1987 إلى 8.032 دينارا جزائريا مقابل دولار أمريكي واحد مع نهاية 1989 و انطلاقا من نوفمبر 1990 ، و تماشيا مع تسريع تطبيق الإصلاحات تم تسريع عملية الانزلاق بشكل ملحوظ ، حيث انتقل معدل صرف الدينار إلى 12.1191 دينار للدولار الأمريكي الواحد في نهاية 1990 ، و قد استمر هذا الانزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول به إلى المستوى الذي يسمح باستقراره و بالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم و الواردات على الخصوص و قد أعلن عن هذه الإجراءات بالفعل خلال الفصل الثاني من سنة 1991.

على هذا الأساس، تم تعديل معدل صرف الدينار ليصل 15.8889 دينار للدولار الأمريكي الواحد في نهاية جانفي من سنة 1991 تم 16.5946 في نهاية فيفري 1991 ليصل 17.7653 دينارا للدولار الأمريكي الواحد في نهاية مارس 1991 استقر سعر صرف الدينار عند حدود هذا المستوى طيلة أشهر السنة المالية ليتم اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22% بتاريخ 30 سبتمبر 1991 .

وفقا لما تم الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي و بهذا التخفيض بلغ معدل صرف الدينار 22.5 للدولار الأمريكي الواحد و استقر حول هذه القيمة إلى غاية 1994.

### المطلب الثاني : تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر

عرفت الرقابة على الصرف توجها نحو الانفتاح انطلاقا من إصدار قانون النقد و الفرض لسنة 1990 لكن أهم خطوات الصرف و المدفوعات الخارجية جاءت بعد الاتفاقيات مع صندوق النقد

<sup>1</sup> نفس المرجع ، ص ص ، 159-161.

الدولي و عليه عرف نظام الرقابة على الصرف في الجزائر تغيرات عميقة و تحولات جذرية عبر فترات عديدة ارتبطت بمراحل التنمية الاقتصادية و تم تقسيم هذا المطلب كما يلي<sup>1</sup>:

#### 1- الرقابة على الصرف :

لقد ظهرت الرقابة على الصرف الأجنبي في نطاق واسع بشكل لم يعهده العالم من قبل في غمار الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى في الفترة 1929-1933 عندما انتشر العمل بها في ألمانيا و دول أوروبا الوسطى و الشرقية و دول أمريكا اللاتينية و ذلك من اجل مكافحة ظاهرة رؤوس الأموال قصيرة الأجل ، و أيضا لعلاج العجز في موازين مدفوعاته و الحيلولة دون استنزاف احتياطاتها الدولية .

#### ❖ مفهوم الرقابة على الصرف :

يعرف نظام الرقابة على الصرف في دولة بأنه " نظام بمقتضاه تحتكر الدولة التعامل في الصرف الأجنبي بيعا و شراء وهي التي تحدد سعر العملة الوطنية في مواجهة العملات الأجنبية الأخرى دون مراعاة لاعتبارات الطلب و العرض "

تتلخص قواعد اللعبة في ظل هذا النظام فيما يلي :

- عدم السماح بحرية تحويل العملة الوطنية إلى العملات الأخرى إلا في ظل القواعد المنظمة التي تصنعها الدول .

- إخضاع حركة تصدير و استيراد الصرف الأجنبي لقواعد معينة.

- اختفاء سوق الصرف الأجنبي بمعناه المعروف عند الحديث عن قاعدة الذهب أو نظام تعويم العملات. فعلى الرغم من اختلاف اللعبة في هذين النظامين إلا انه يوجد سعر واحد للصرف الأجنبي ، إما في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي فانه يوجد في الغالب أكثر من سعر للصرف و بالتالي أكثر من سوق للصرف الأجنبي .

#### ❖ أهداف الرقابة على الصرف :

هناك العديد من الأهداف التي ترمي إليها الدول التي تطبق نظام الرقابة على الصرف و التي يمكن بيانها مايلي :

- علاج العجز في ميزان المدفوعات من خلال الحد من الطلب على الواردات بفرض تراخيص الاستيراد التي تمنح وفق شروط تحددها السياسة التنموية و احتياطات الصرف ، و تشجيع الصادرات من السلع و الخدمات عوض أن تلجأ إلى تخفيض سعر صرف العملة الوطنية أو اتخاذ إجراءات انكماشية .

- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية من التدهور و خاصة إذا كانت الدولة صاحبة العملة مثقلة بالتزامات تجاه العالم الخارجي الأمر الذي يزيد من أعبائها في حالة انخفاض سعر صرف عملاتها .

<sup>1</sup> خليفة عزي ، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت و نظام التقويم المدار و تأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ، تخصص علوم اقتصادية فرع مالية و بنوك و تأمينات، جامعة المسيلة، 2011/2012، ص.134.

- حماية البضاعة الوطنية من المنافسة الأجنبية عن طريق رفض الترخيص بالصراف حيث يراد استخدامه في تمويل الواردات الوطنية التي لا يتم إنتاجها في الداخل أو عن طريق فرض سعر مرتفع للعملة الأجنبية المراد الحصول عليها لنفس الغرض .
  - تنمية الاحتياطي النقدي من الذهب و العملات الأجنبية القابلة للتحويل سواء كان ذلك عن طريق فرض ضريبة على بيعها أو منح علاوة أثناء شراءها بما يترتب على ذلك من ارتفاع السعر الفعلي لهذه العملات عن السعر الرسمي المقرر لها .
  - توجيه رؤوس الأموال الأجنبية إلى الميادين التي تنسجم فيها الاستثمارات الأجنبية مع متطلبات السياسة الاقتصادية للدولة ، كذلك تستخدم للسيطرة على هجرة رؤوس الأموال من الداخل إلى الخارج وذلك عن طريق سن إجراءات قانونية وتنظيمية تقيد دخول و خروج رؤوس الأموال الوطنية .
  - دعم خطط التنمية الاقتصادية للدولة ، و ذلك عن طريق إعطاء معادلة تفضيلية للواردات الأساسية التي تخدم مشروعات التنمية الاقتصادية .
  - عزل الاقتصاد الوطني من خلال اعتماد الدولة على العالم الخارجي بالشكل الذي يعزلها نسبيا عن التأثيرات السلبية التي يمكن أن تتولد نتيجة المؤثرات الخارجية .
  - تهدف الرقابة على الصرف الأجنبي إلى الحد من اتساع ظاهرة الدولة و التي تعني إزاحة العملة الوطنية من خلال استخدام الدولار في التعامل في المعاملات الداخلية .
  - تستخدم الرقابة على الصرف الأجنبي في أحيان كثيرة لتحقيق أهداف سياسية أو ممارسة ضغوط اقتصادية بين الدول من خلال تجميد الأرصدة المصرفية و قد مورست هذه الأداة على نطاق واسع و في أماكن مختلفة في العالم .
- 2- نظام الرقابة قبل الإصلاح البنكي في إطار قانون النقد و القرض<sup>1</sup> :
- عرفت الحقبة الممتدة من تاريخ استقلال الجزائر إلى غاية تاريخ صدور قانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض في 14 فيريل 1990 العديد من الفترات التي خضع فيها نظام الصرف لبعض التعديلات الناتجة عن قوانين و تنظيمات متميزة و لعب فيها البنك المركزي الجزائري دورا أساسيا في تسيير احتياطات الصرف و بالتالي تسيير سعر الصرف ، بالإضافة إلى إعداد النصوص التنظيمية المتعلقة بالصرف بالتعاون مع وزارات المالية أو التجارة و أيضا السهر على مراقبة تطبيقها من طرف البنوك و المتعاملين الاقتصاديين .
- 1-2- الفترة الممتدة بين 1962 و 1970 : تميزت بنظام رقابة يهدف لحماية الاقتصاد الوطني من المنافسة الأجنبية و ذلك باللجوء إلى نظام الحصص الذي قيد التجارة الخارجية و كل العمليات المسددة بالعملات الأجنبية من خلال خضوعها إلى ترخيص من طرف وزارة المالية و الاحتكار المباشر للتجارة الخارجية و إبرام الاتفاقيات الثنائية قصد تنويع و توسيع العلاقات الاقتصادية من الخارج .

<sup>1</sup> نعمان سعيد ، مجلة الحقوق و العلوم الإنسانية، المجلد الأول، العدد التاسع و العشرون، الجزائر، جانفي 2017، ص، 99.98.

2-2- الفترة الممتدة بين 1971 و 1977 : طبعها تكثيف عملية إنشاء الاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة حيث انه في جويلية 1971 تم إصدار سلسلة من الأوامر تعطي لبعض الشركات حق احتكار الواردات من سلع الفرع الذي تنتهي إليه ، كما الغي المرسوم المتعلق بالتعاون المالي و الاقتصادي مع فرنسا و تم إقرار غلاف مالي سعي بالترخيص الإجمالي للواردات للاستجابة لاحتياجات الشركات في مجال مدخلاتها من الواردات .

2-3- الفترة الممتدة بين 1978 و 1985 : إن صدور قانون 02-78 بتاريخ فيفري 1978 تضمن تأميم جميع عمليات بيع و شراء السلع و الخدمات مع الخارج و نص صراحة على إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية حيث خص الهيئة العمومية و حدها بمباشرة العلاقات الاقتصادية و المالية بين الجزائر و باقي العالم<sup>1</sup>.

2-4- الفترة الممتدة بين 1986 و 1987 : بتاريخ 19/08/1986 صدر قانون 12-86 المتعلق بتنظيم البنوك التجارية و البنك المركزي الذي حدد إطار المنظومة البنكية و مكن البنوك من استعادة صلاحيتها في مجال الصرف ، إذ خول إلى البنك المركزي الجزائري صلاحية التشريع و التنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية لسنة 1986 أين دخل الاقتصاد الجزائري في عوامة مست كيانه بسبب الانخفاض الرهيب لأسعار المحروقات ، تدهور قيمة الدولار أي أسواق الصرف العالمية.

2-5- الفترة الممتدة بين 1988 و 1989 : إن القانون 01/88 الصادر بتاريخ 12/01/1988 المتضمن استقلالية المؤسسات العمومية أعطى نتائج ملموسة بخصوص تنظيم و تحديد مهام النظام البنكي المتمثلة في مشاركته في تحضير القوانين المتعلقة بالصرف و التجارة الخارجية ، تم السهر على تطبيقها و تم أيضا إلغاء الترخيص الإجمالي للاستيراد و تعويضه بميزانية العملات الصعبة و أصبحت البنوك التجارية بالتعاون مع لجنة الاقتراض الخارجي بتمويل واردات المؤسسات من الخارج في إطار القروض التي تتم بين الحكومات .

### 3- نظام الرقابة بعد الإصلاح البنكي في إطار قانون النقد و القرض :

عرفت مرحلة التسعينات منعرجا كبيرا من حيث التوجه الاقتصادي إذ كرس قانون 10/90 ميكانيزمات اقتصاد السوق ، فلقد أحدث ثورة معتبرة في مجال تنظيم المؤسسات النقدية و المالية و أعطى نظرة مختلفة تماما عن النظام الذي ساد قبل صدور هذا القانون باعتبار انه منح صلاحيات مطلقة للبنك الجزائري و جعلها مستقلة تماما عن السلطة السياسية .

اشتملت مهامه إلى جانب إصداره للنقود في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد من خلال تنظيم و توجيه و مراقبة الحركة النقدية و توزيع القرض و السهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج و استقرار سوق الصرف .

❖ مفهوم الرقابة على الصرف :

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية، القانون رقم 02-78 المتعلق باحتكار الدولة للتجارة الخارجية، العدد 07، 14/02/1978.

يعرف نظام الرقابة على الصرف في دولة بأنه " نظام بمقتضاه تحتكر الدولة التعامل في الصرف الأجنبي بيعا و شراء وهي التي تحدد سعر العملة الوطنية في مواجهة العملات الأجنبية الأخرى دون مراعاة لاعتبارات الطلب والعرض "

تتلخص قواعد اللعبة في ظل هذا النظام فيما يلي :

- عدم السماح بحرية تحويل العملة الوطنية إلى العملات الأخرى إلا في ظل القواعد المنظمة التي تصنعها الدول .

- إخضاع حركة تصدير واستيراد الصرف الأجنبي لقواعد معينة.

- اختفاء سوق الصرف الأجنبي بمعناه المعروف عند الحديث عن قاعدة الذهب أو نظام تعويم العملات. فعلى الرغم من اختلاف اللعبة في هذين النظامين إلا أنه يوجد سعر واحد للصرف الأجنبي، إما في ظل نظام الرقابة على الصرف الأجنبي فإنه يوجد في الغالب أكثر من سعر للصرف و بالتالي أكثر من سوق للصرف الأجنبي .

#### ❖ أهداف الرقابة على الصرف :

هناك العديد من الأهداف التي ترمي إليها الدول التي تطبق نظام الرقابة على الصرف والتي يمكن بيانها ما يلي :

- علاج العجز في ميزان المدفوعات من خلال الحد من الطلب على الواردات بفرض تراخيص الاستيراد التي تمنح وفق شروط تحددها السياسة التنموية واحتياطات الصرف، وتشجيع الصادرات من السلع والخدمات عوض أن تلجأ إلى تخفيض سعر صرف العملة الوطنية أو اتخاذ إجراءات انكماشية .

- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية من التدهور وخاصة إذا كانت الدولة صاحبة العملة مثقلة بالتزامات تجاه العالم الخارجي الأمر الذي يزيد من أعبائها في حالة انخفاض سعر صرف عملاتها .

- حماية البضاعة الوطنية من المنافسة الأجنبية عن طريق رفض الترخيص بالصرف حيث يراد استخدامه في تمويل الواردات الوطنية التي لا يتم إنتاجها في الداخل أو عن طريق فرض سعر مرتفع للعملات الأجنبية المراد الحصول عليها لنفس الغرض .

- تنمية الاحتياطي النقدي من الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل سواء كان ذلك عن طريق فرض ضريبة على بيعها أو منح علاوة أثناء شراءها بما يترتب على ذلك من ارتفاع السعر الفعلي لهذه العملات عن السعر الرسمي المقرر لها .

- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية إلى الميادين التي تنسجم فيها الاستثمارات الأجنبية مع متطلبات السياسة الاقتصادية للدولة، كذلك تستخدم للسيطرة على هجرة رؤوس الأموال من الداخل إلى الخارج وذلك عن طريق سن إجراءات قانونية وتنظيمية تقيد دخول وخروج رؤوس الأموال الوطنية .

فيما يخص الرقابة على الصرف، فقد مسته تعديلات جبرية التي تسمح بانفتاح الاقتصاد الجزائري على العالم الخارجي، وقصد تدعيم هذا الاتجاه فقد أسندت مهمة مراقبة الصرف وتنظيم سوقه إلى مجلس النقد والقرض باعتباره مجلس إدارة البنك المركزي، كما يرخص بتمويل نشاطات اقتصادية عن طريق تمويل رؤوس أموال أجنبية إلى الجزائر و بالتالي فان قانون 10/90 قد جسد مبدأ حرية

الاستثمار الأجنبي ونظم حركة الرساميل من وإلى الخارج و جمد القانون رقم 13/82 المتعلق بالشركات المختلطة .

لقد أعقب صدور هذا القانون عدة نصوص قانونية تتضمن كيفية تنظيم الصرف و التجارة الخارجية من بينها اللائحة رقم 04/92 الصادر بتاريخ 22/03/1992 المتعلق بمراقبة الصرف الذي أكد على الصلاحيات الكاملة المخولة لبنك الجزائر في مجال تطبيق إجراءات مراقبة الصرف ثم عدل و تمم في تاريخ 23/12/1995 باللائحة رقم 07/95 بالإضافة إلى اللائحة رقم 01/07 المؤرخة في 03/02/2007 المتضمنة القواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج و على حسابات العملات الأجنبية التي عدلت و تمت بتاريخ 19/10/2011 عن طريق اللائحة رقم 06/2011.

رغم أن قانون النقد و القرض 10/90 قد نظم اغلب المسائل المتعلقة بالقطاع البنكي ككل إلا انه عرف بعض التعديلات من خلال إصدار الأمر 10/01 المؤرخ في 27/02/2001.

أيضا و نظرا للأحداث التي شهدتها الساحة المصرفية خلال بدايات سنة 2003 و المتمثلة أساسا في إفلاس بنكين خاصين هما بنك الخليفة و البنك الصناعي و التجاري، أصدرت السلطة الجزائرية الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003، و التي كان ينصب موضوعها في النقد و القرض ملغيا بذلك القانون 10/90 مع بعض الاستثناءات الظرفية .

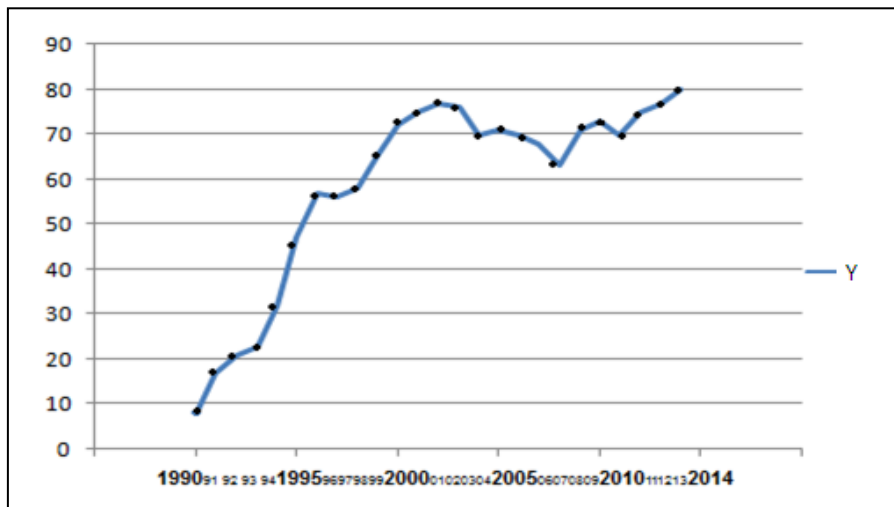
في سنة 2010 عرف بدوره الأمر 11/03 بعض التعديلات و ذلك بموجب الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل و المتمم للأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض<sup>1</sup>.

المبحث الثاني : تحليل تطور سعر الصرف و محدداته خلال الفترة (1990-2014)

المطلب الأول : تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)

يعتبر سعر الصرف من المواضيع ذات الأهمية الإقتصادية حيث أولت الجزائر أهمية كبيرة لسعر الصرف و لذلك سنقوم بدراسة تطور سعر الصرف في الجزائر و الذي يعتبر هذا الأخير كمتغير تابع و سنوضحه من خلال الشكل الموالي

الشكل رقم (1.2): دراسة تغيرات سعر الصرف الجزائري خلال (1990-2014)



<sup>1</sup> نعمان سعدي، مرجع سبق ذكره، ص 100.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الملحق رقم (1) وبرنامج Excel 2007

لقد عرف سعر الصرف في الجزائر عدة تغيرات و مر بمراحل خلال الفترة المعنية بالدراسة :  
\* الفترة (1990-1994):

لقد أدت أزمة البترول لسنة 1986 و ما تبعها من مشاكل إلى زيادة من معاناة الوضع الاقتصادي الناتج عن نقص الاحتياطي في الصرف و الموارد من العملة الصعبة ،ففرض على الجزائر الدخول في إصلاحات اقتصادية شاملة ، و في سنة 1988 شرعت الجزائر في تطبيق برنامج إصلاح و واسع من بينها قانون النقد و القرض سنة 1990 الذي جاء بتشريعات و قوانين شاهدة في بلورة النظام المصرفي الجزائري ، و قد أعلنت السلطات النقدية من منتصف سنة 1990 عن رغبتها في التواصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للعملة الجارية .

بتاريخ 1991/09/30 ، و في % و عرف سعر الصرف استقرار في سنة 1991 إلى أن تم اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22 و استقر حول هذه القيمة إلى غاية 1994. FMI. الاتفاقية صندوق النقد الدولي  
\* الفترة ( 1995-2004 ) :

في السنوات الأخيرة للقرن العشرين شهدت معدلات سعر صرف الدينار انخفاض كبير من 1 دولار يساوي 40 دينار جزائري سنة 1994 إلى 1 دولار يساوي 75.25 دينار جزائري سنة 2000 ، و هذا راجع إلى سلسلة التخفيضات التي تم إجراؤها خلال فترة التسعينات من القرن الماضي و في 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2 % و 5 % ، و هذا الإجراء يهدف أساسا للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازية لا سيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي و قيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل أبرز العملات الأجنبية ، و بين جوان و ديسمبر 2003 ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11 % و ارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي بـ 7.5 % ، أما سنة 2004 فقد شهدت ارتفاع طفيف في قيمة الدينار الجزائري .

\* الفترة ( 2005-2014 ) :

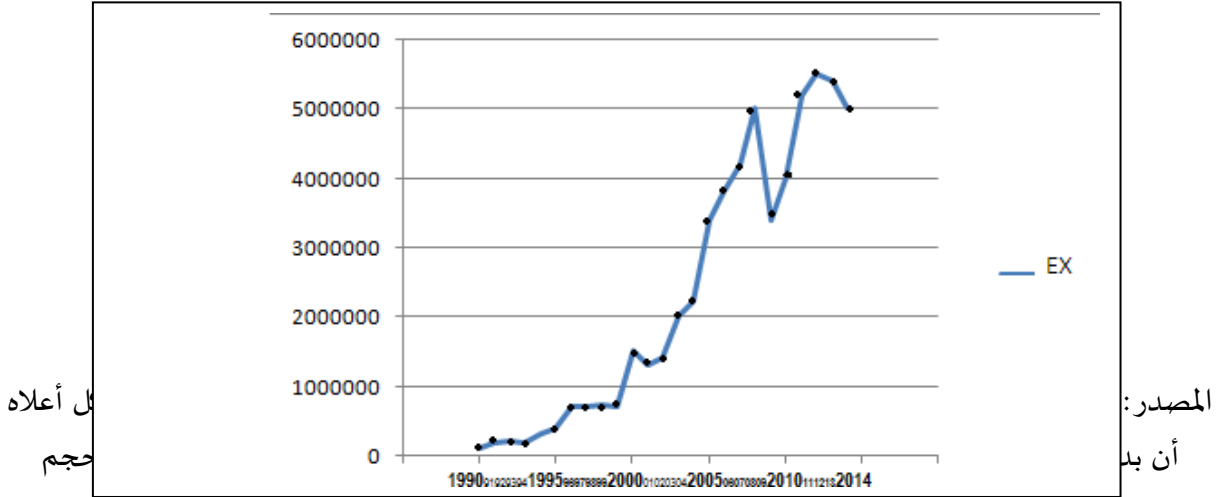
وصل سعر صرف الدينار الجزائري في سنة 2005 إلى 73.86 دولار و بقي هذا السعر ثابت نوعا ما إلى غاية سنة 2006 و عرفت سنة 2008 بداية من شهر سبتمبر تفاقم الأزمة المالية الدولية التي بدأت تظهر ملامحها في أوت سنة 2007 فانعكس ذلك الوضع سلبا على الدول ذات الاقتصاديات الكبيرة فانخفض طلبها على الطاقة فاتجهت أسعارها نحو الانخفاض و عليه حققت الجزائر فائض إجمالي على مستوى ميزان المدفوعات ما ساعد الجزائر من تكوين تراكم قياسي لاحتياطات الصرف الرسمية بلغت 143.102 مليار دولار في آخر شهر من سنة 2008 ، و استمر تذبذب أسعار الصرف إلى غاية نهاية سنة 2011 و في سنة 2012 انهارت قيمة الدينار الجزائري بأزيد من 10 %.

المطلب الثاني : دراسة تطور محددات سعر الصرف للدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) \*

## الفصل الثاني: دراسة وتحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)

قمنا بحصر عدد من المتغيرات أو المحددات التي رأينا أنها تؤثر بشكل معتبر في المتغير التابع من خلال ما تم عرضه سابقا ، وهي الصادرات ، الواردات ، معدلات التضخم و الناتج المحلي الخام .  
أولا : تطور الصادرات :

الشكل رقم (2.2) : تطور صادرات الجزائر خلال (1990-2014)

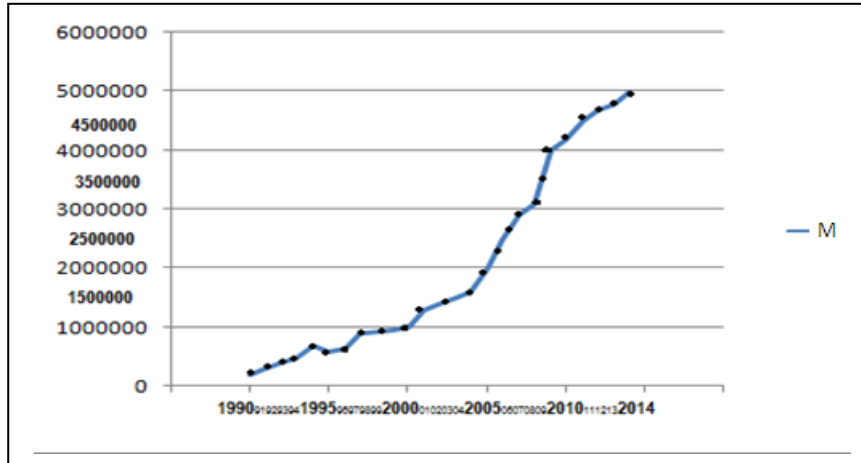


المصدر: أن بد  
الصادرات لم يكن مستقرا طوال الفترة 1990-2006 نظرا لتأثره بالتغير الذي يحدث على سعر النفط باعتباره هو الطرف الأكثر فعالية في التجارة الخارجية و مع بداية القرن 21 سجل نتائج موجبة و يرجع السبب وراء هذا التحسن إلى ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية و الذي يمثل بدرجة أولى نسبة تغطية الصادرات الجزائرية 98 % حيث وصل سعر البرميل 99.97 دولار أمريكي في سنة 2008 .

فعند ارتفاع سعر الصرف بالنسبة للعملة الأجنبية فإن الصادرات تصبح مقومة بالعملة الأجنبية مما يزيد معه انخفاض في مقدار الصادرات و مع انخفاض الصادرات تؤدي إلى زيادة سعر الصرف الأجنبي و هذا يتفق مع المنطق الاقتصادي الذي يشير إلى العلاقة العكسية .

ثانيا : تطور الواردات :

الشكل رقم (3.2) : تطور حجم الواردات خلال الفترة (1990-2014)



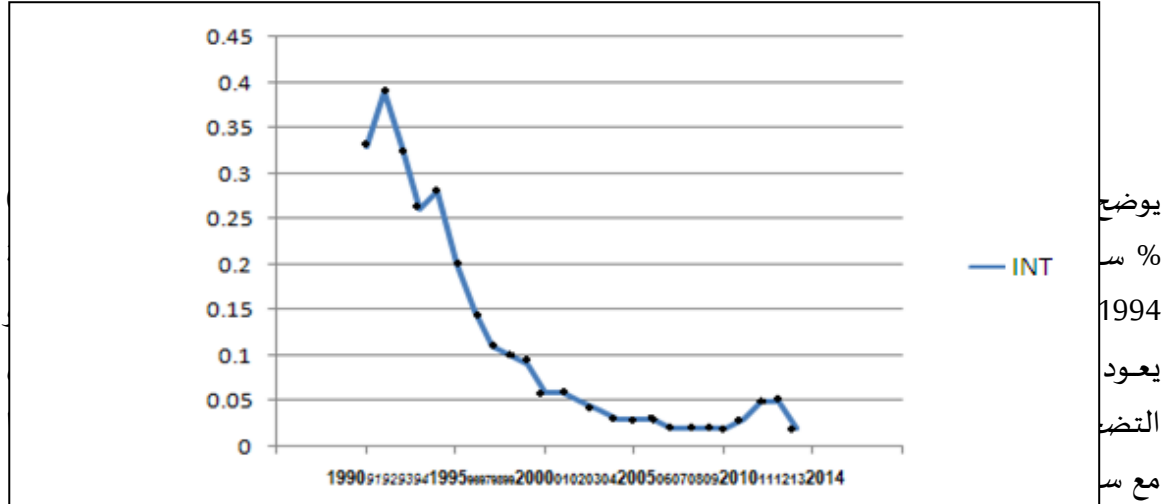
المصدر: بالاعتماد على الملحق رقم (03) و برنامج Excel 2007

## الفصل الثاني: دراسة وتحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)

في الشكل أعلاه نلاحظ أن حجم الواردات بقي متذبذب طيلة الفترة (1990-2006) وفي سنة 1990 انخفضت الواردات و يعود السبب إلى ارتفاع أسعار الدولار مقابل الدينار و في سنة 1994 ارتفعت الواردات و يرجع ذلك إلى ارتفاع أسعار المواد المستوردة خاصة الحبوب و في الفترة 1996-2007 عرفت الواردات تزايد مستمر بالرغم من سياسة التخفيض في قيمة العملة و استمر الارتفاع إلى غاية نهاية سنة 2013 و مع بداية سنة 2014 شهدت انخفاض كبير في حجم الواردات .

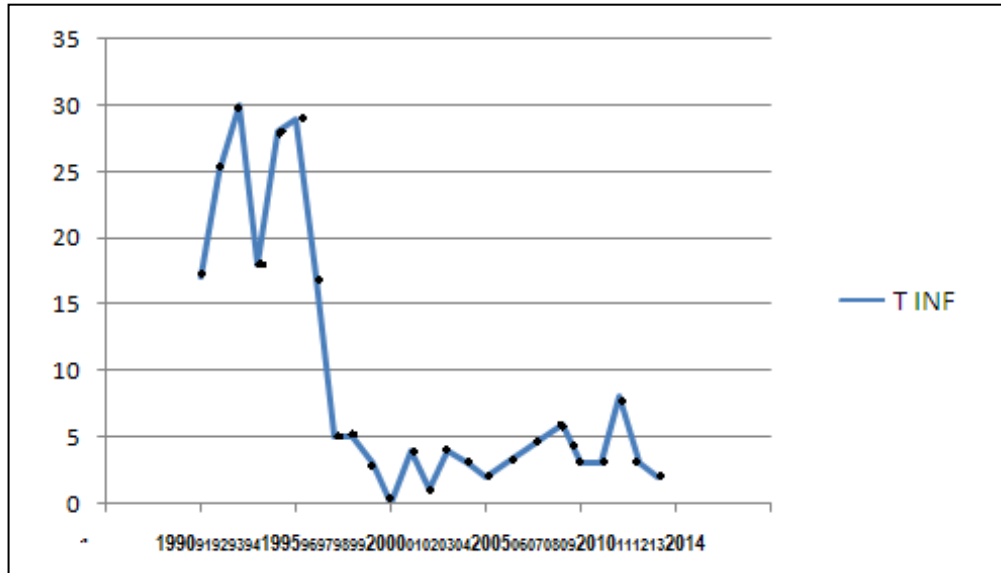
ثالثا : تطور سعر الفائدة :

الشكل رقم (4-2) تطور سعر الفائدة خلال الفترة (1990-2014)



رابعا : تطور معدلات التضخم :

الشكل رقم (5.2) : تطور معدلات التضخم (1990-2014)



المصدر: إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الملحق رقم (5) و برنامج Excel 2007

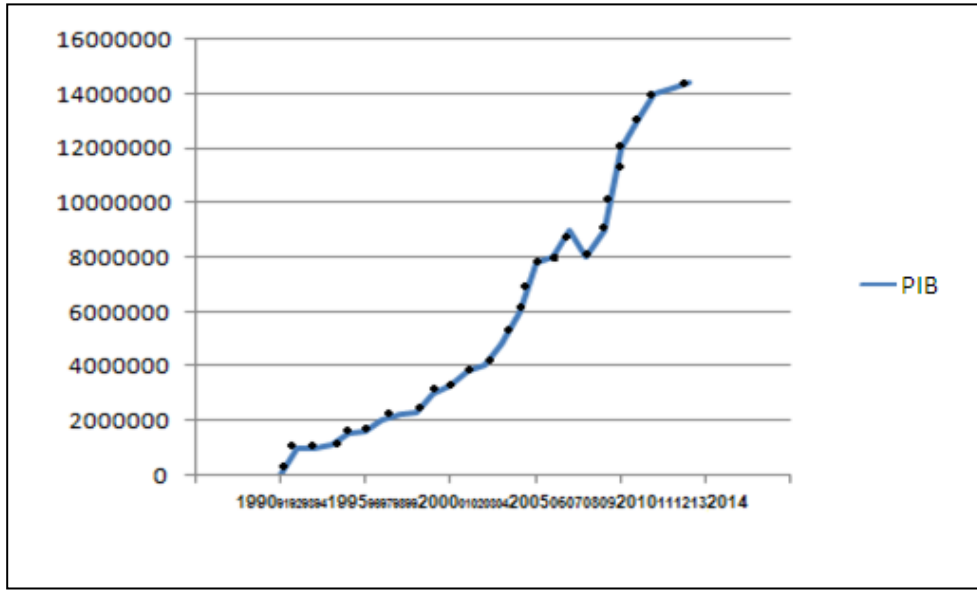
نلاحظ أن معدلات التضخم في بداية فترة الدراسة شهدت مستويات جد مرتفعة إلى غاية سنة 1992، من ثم تراجعت قليلا سنة 1993 إلى 1995 و يرجع هذا الانخفاض إلى الإجراءات التي اتخذتها الحكومة في إطار برنامج التعديل الهيكلي و منذ سنة 1996 استمر تراجعها إلى غاية سنة

2000 حيث وصل آنذاك إلى مستويات مريحة بالنسبة للاقتصاد الوطني ببلوغه 0.39 % مما يعني أن برنامج الإصلاح الهيكلي بدأ يأتي بثماره .

ومع بداية سنة 2001 ارتفع معدل التضخم مجددا حيث وصل 4.20% و اتجه مدار التضخم منذ سنة 2005 نحو التصاعد وفي سنة 2012 سجل نسبة 8.89 % وهذا مؤشر خطير جدا على الاستقرار النقدي ومع بداية سنة 2013 و 2014 عرف معدل التضخم تباطؤا بنسبة 3.3 و 2.9 % على التوالي وهو ما يمثل مكسبا نحو الاستقرار النقدي.

خامسا : تطور الناتج المحلي الخام :

الشكل رقم (6.2): تغيرات كمية الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الملحق رقم (6) وبرنامج Excel 2007

من الشكل أعلاه نلاحظ أن الناتج المحلي الخام في تطور مستمر من بداية فترة الدراسة إلى غاية سنة 2008 حيث بدأ في تراجع من سنة 2009 بسبب ما خلفته أزمة 2008 من انخفاض أسعار البترول و هذا ما يفسر أن الجزائر أغلب إنتاجها وتعاملاتها هي المحروقات ومع بداية سنة 2011 شهد ارتفاع إلى غاية سنة 2014.

المبحث الثالث : دراسة قياسية لمحددات سعر الصرف الدينار الجزائري (1990-2014)

المطلب الأول : صياغة النموذج لسعر الصرف

ل للوصول إلى أهداف البحث سنعتمد على نموذج إحصائي وهو نموذج الانحدار الخطي المتعدد

باستخدام Excel2007 و Eviews 9 برنامج

أولا : صياغة النموذج الخاص بسعر الصرف :

من أصعب المراحل وأهمها صياغة وبناء النموذج القياسي و النموذج المعتمد عليه هو نموذج الانحدار الخطي

1X 2X Xk.... على العدد من المتغيرات المستقلة (Y) المتعدد ، و الذي يمكن أن نعرفه على أنه انحدار للمتغير التابع

مجموعة من الأساليب التي يمكن استخدامها لمعرفة العلاقة بين متغير تابع مستمر و عدد من المتغيرات المستقلة التي عادة ما تكون مستمرة و المعادلة الخطية في الانحدار الخطي المتعدد هي<sup>1</sup>:

$$Y=a+b_1X_1+b_2X_2+.....+\epsilon_i$$

و بتطبيق العلاقة الخطية السابقة على متغيرات الدراسة التي تؤثر في سعر الصرف سنقوم بتحديد المتغيرات و ترميزها كما يلي :

المتغير التابع : و يتمثل في سعر الصرف و يرمز له بـ Y

المتغيرات المفسرة (المستقلة) : و تتمثل في :

✓ الصادرات و يرمز لها بـ X .

✓ الواردات و يرمز لها بـ M .

✓ معدل الفائدة و يرمز لها بـ INT .

✓ معدل التضخم و يرمز لها بـ TINF

✓ الناتج المحلي الخام و يرمز لها بـ PIB.

بعد ترميز متغيرات النموذج القياسي و تجميع البيانات الخاصة بكل متغير ، يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج القياسي كما يلي :

$$Y = f ( X , M , INT , TINF , PIB )$$

حيث سيتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد في تقدير النموذج القياسي الخاص بسعر الصرف و صياغته الخطية الرياضية كما يلي :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \beta_2 M_i + \beta_3 INT_i + \beta_4 TINF_i + \beta_5 PIB_i + \epsilon_i$$

حيث أن

(i): تمثل الزمن أي قيمة المتغير في السنة i

(Y): تمثل سعر الصرف بالدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي .

(X): تمثل حجم الصادرات بمليون د.ج

(M): تمثل حجم الواردات بمليون د.ج

(Int): يمثل سعر الفائدة الحقيقي

(Tinf): تمثل معدل التضخم

(Pib) : تمثل حجم الناتج المحلي الخام ب مليون د.ج

<sup>1</sup> خالد محمد السواحي، Eviews و القياس الاقتصادي ، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2012، ص، 122.

$B_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ : تمثل معلمات النموذج

ثانيا : تقدير النموذج الخطي الخاص بسعر الصرف :

وتعتبر (OLS) سنقوم بتقدير النموذج القياسي لسعر الصرف وهذا باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية إحدى الطرق لتقدير النماذج الخطية ، و سنعتمد في تقدير النموذج على بيانات و إحصائيات كل من المتغير التابع بعد إدخال البيانات إلى البرنامج Eviews 9 (سعر الصرف) و المتغيرات المستقلة و ذلك باستخدام البرنامج الإحصائي تظهر نتائج التقدير الخطي من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (1-2): نتائج تقدير النموذج الخطي لسعر الصرف خلال الفترة (1990-2014)

Dependent Variable: Y  
Method: Least Squares  
Date: 28/05/18 Time: 09:48  
Sample: 1990 2014  
Included observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	76.43262	4.348979	17.57484	0.0000
X	-1.13E-05	3.36E-06	-3.366726	0.0032
M	-2.02E-05	8.83E-06	-2.283788	0.0341
INT	-207.3726	22.64480	-9.141478	0.0000
TINF	0.348281	0.228783	1.522318	0.1444
PIB	9.38E-06	3.39E-06	2.763511	0.0124
R-squared	0.958419	Mean dependent var		60.60280
Adjusted R-squared	0.947477	S.D dependent var		21.79424
S.E. of regression	4.994780	Akaike info criterion		6.260227
Sum squared resid	474.0088	Schwarz criterion		6.552757
Log likelihood	-72.25284	Hannan-Quinn criter		6.341363
F-statistic	87.58860	Durbin-Watson stat		2.054650
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews9

نتائج النموذج : من الجدول أعلاه نجد معادلة النموذج سعر الصرف المقدر كما يلي :

$$Y = 76.43262 - 1.13 E^{-05}X_i - 202E^{-05}M_i - 207.3726T_{ini} + 0.348281 T_{infi} + 9.38E^{-06}pibi$$

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ :

معامل التحديد  $R^2$ : 0.958419

عدد المشاهدات : N= 25

إحصائية Watson Durbin : 2.054650

قيم ستودنت :  $T_4=1.522318$  ,  $T_3=-9.141478$  ,  $T_2=-2.283788$  ,  $T_1= -3.366726$  ,  $T_0=17.57484$

$T_5 = 2.763511$

إحصائية فيشر: F = 87.58860

احتمال الخطأ: Prob = 0.000000

المطلب الثاني : عرض النتائج و المناقشة

بعد اطلاعنا على النظريات الاقتصادية وكذا بعض الدراسات السابقة سمح لنا بتحديد و اختبار عدد من المتغيرات الاقتصادية و ذلك لما توفر لدينا من معطيات إحصائية و اقتصادية يمكن أن تؤثر في المتغير التابع ( سعر الصرف ) فمن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى عرض النتائج المتعلقة بالنموذج القياسي و مناقشتها .

أولاً: النتائج المتحصل عليها من الدراسة

#### 1- تحليل النتائج اقتصاديا :

- إشارة الحد الثابت(B0)المحصل عليها من خلال النموذج تتفق مع النظرية الاقتصادية .
- بالنسبة لمعامل الصادرات(B1)نلاحظ أنه إشارته سالبة و هذا يدل على أن هناك علاقة عكسية بين المتغير المستقل (الصادرات) و المتغير التابع (سعر الصرف) في الجزائر و هذا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية حيث إذا تغير حجم الصادرات بوحدة واحدة فإن سعر الصرف سيتغير بـ $13^E$ .
- وحدة يعني أن المعامل(B1)له معنوية اقتصادية .
- بالنسبة لمعامل الواردات(B2)نلاحظ إشارته سالبة أي هناك علاقة عكسية بين المتغير المفسر (الواردات)و المتغير التابع (سعر الصرف) و هذا يتفق مع المنطق الاقتصادي حيث إذا تغير المتغير المفسر بوحدة واحدة فإن (سعر الصرف) في الجزائر سيتغير بـ $202^E-05$  وحدة و منه نقول أن لمعامل الواردات معنوية اقتصادية
- بالنسبة لمعامل سعر الفائدة(B3) نلاحظ إشارته سالبة ،مما يدل على أن هناك علاقة عكسية بين المتغير المفسر (سعر الفائدة)و المتغير التابع (سعر الصرف) و هذا لا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث إذ تغير سعر الفائدة بوحدة واحدة فإن سعر الصرف سيتغير بـ  $207.3726$ - وحدة ، إذ ليس لمعامل سعر الفائدة (B3)معنوية اقتصادية كونه مرتبط بمعدل التضخم .
- بالنسبة لمعامل معدل التضخم (B4) نلاحظ إشارته موجبة و هذا يدل على أن هناك علاقة طردية بين المتغير المفسر (معدل التضخم) و المتغير التابع (سعر الصرف) و هذا لا يتفق مع المنطق الاقتصادي حيث إذا تغير معدل التضخم بوحدة واحدة فسيتغير سعر الصرف بـ  $0.348281$  وحدة إذا لمعامل معدل التضخم ليس له معنوية اقتصادية .
- بالنسبة لمعامل الناتج المحلي الخام (B5) نلاحظ أن إشارته موجبة و هذا يدل على أن هناك علاقة طردية بين المتغير المفسر (الناتج المحلي الخام) و المتغير التابع (سعر الصرف) في الاقتصاد الجزائري و هذا لا يتفق مع المنطق الاقتصادي حيث إذا تغير الناتج المحلي الخام بوحدة واحدة فان سعر الصرف سيتغير بـ  $9.38^E-06$  بوحدة و منه ليس لمعامل الناتج المحلي الخام معنوية اقتصادية .
- أظهرت نتائج تقدير النموذج أن المتغيرات المفسرة (الصادرات،الواردات،سعر الفائدة،معدل التضخم ،الناتج المحلي الخام) لها معنوية اقتصادية و هذا يدل على أن المتغيرات المستقلة لها أثر على سعر الصرف بمعاملات متفاوتة أي لها معنوية بالنسبة لكل المعاملات مع بعض .

#### 2- تحليل النتائج إحصائيا :

بعد القيام باختبار فرضيات نموذج الانحدار الخطي و تحليل النموذج اقتصاديا ، يتم اختبار النموذج المقدر باستعمال معايير إحصائية تهدف إلى اختبار المعنوية الإحصائية في المقدرات الخاصة

بمعلمات النموذج حيث يتم اختيار معنوية المعلمات باستخدام اختبار ستيودنت (T) و اختبار المعنوية الكلية للنموذج باستخدام إحصائي فيشر (F) و معامل التحديد ( $R^2$ ) ثم يتم اختبار مدى استقرارية معلمات النموذج المتحصل عليه.

## 1-2 اختبار معنوية المعلمات ( اختبار student )

نستخدم اختبار student لاختبار معنوية معلمات النموذج ، لتقييم تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع من خلال اختبار فرضيات المعلمات المقدره كما يلي :

الفرضية المعدومة :  $H_0: \beta_i = 0$   $i \in [0, 1]$

الفرضية البديلة :  $H_1: \beta_i \neq 0$   $i \in [0, 1]$

سنوضح طريقة اختبار ستيودنت و ذلك من خلال القيم المحسوبة  $T_{cal}$  و القيم الجدولة  $T_{tab}$  للمعلمات المقدره عند مستوى معنوية Prob عند 05 بالمائة ، علما أن القيمة الجدولة 2.093. درجة حرية (N-K) أو ((N-P)+1) أي 19=(5+1)-25 و منه  $T_{19}^{0.05} = 2.093$  ، حيث :

N : عدد المشاهدات

K : عدد المقدرات

P : عدد المتغيرات المستقلة

• بالنسبة لمعامل المتغير الثابت ( $B_0$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة ( $T_{cal}$ ) أكبر من القيمة الجدولة (2.093)  $T_{tab}$  و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  أي أن  $B_0$  له معنوية إحصائية و ذلك عند مستوى معنوية الخطأ 0.0000 و عليه يمكن قبول المتغير الثابت  $B_0$  في النموذج عند مستوى معنوية 5 بالمئة .

• بالنسبة لمعامل الصادرات ( $B_1$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة  $T_{cal}$  -3.366726 أكبر من القيمة الجدولة (2.093)  $T_{tab}$  و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_1$  يساوي 0.0032 = Prob أي اقل من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل الصادرات له معنوية إحصائية أي أن له تأثير على المتغير التابع .

• بالنسبة لمعامل الواردات ( $B_2$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة  $T_{cal}$  -2.283788 أكبر من القيمة الجدولة (2.093)  $T_{tab}$  و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_2$  يساوي 0.0341 = Prob أي اقل من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل الواردات له معنوية إحصائية أي أن له تأثير على المتغير التابع .

• بالنسبة لمعامل سعر الفائدة ( $B_3$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة  $T_{cal}$  -9.141478 أكبر من القيمة الجدولة (2.093)  $T_{tab}$  و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_3$  يساوي 0.0000 = Prob أي اقل من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل سعر الفائدة له معنوية إحصائية أي أن له تأثير على المتغير التابع .

• بالنسبة لمعامل معدل التضخم ( $B_4$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة  $T_{cal}$  1.522318 أكبر من القيمة الجدولة (2.093)  $T_{tab}$  و على هذا الأساس نقبل فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_4$

يساوي  $Prob = 0.1444$  أي أكبر من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معدل التضخم ليس له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5 بالمئة و بالتالي فإن المتغير المستقل (معدل التضخم) لا يؤثر في المتغير التابع (سعر الصرف).

• بالنسبة لمعامل الناتج المحلي الخام ( $B_5$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة  $Tcal -2.763511$  أقل من القيمة المجدولة ( $2.093$ ) و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_5$  يساوي  $Prob = 0.0124$  أي أقل من 5 بالمئة و عليه نرفض فرضية العدم  $H_0$  أي أن  $B_5$  له معنوية إحصائية ، و عليه يمكن القول أن الناتج المحلي الخام له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5 بالمئة و بالتالي فإن المتغير المستقل (الناتج المحلي الخام) يؤثر في المتغير التابع (سعر الصرف).

## 2-2 اختبار المعنوية الكلية للنموذج :

نستعمل في هذا الاختبار اختبار فيشر F و معامل التحديد  $R^2$  (2-2-1): اختبار فيشر (F) : يهدف هذا الاختبار إلى اختبار المعنوية الكلية لنموذج من خلال الفرضيتين التاليتين :

فرضية العدم : تنص على عدم وجود علاقة بين المتغيرات المفسرة و المتغير التابع أي :

$$H_0 : B_0 = B_1 = B_2 = B_3 = B_4 = 0$$

الفرضية البديلة: تنص على وجود على الأقل معامل من بين المعاملات التي يتضمنها النموذج غير معدوم أي:

$$H_1 : B_0 \neq B_1 \neq B_2 \neq B_3 \neq B_4 \neq 0$$

من الجدول أعلاه نقارن بين القيمة المحسوبة  $Fcal 87.58860$  و القيمة المجدولة  $Ftab$  التي يتم استخراجها من جدول فيشر عند مستوى معنوية 5 بالمئة و درجة (N-K) و التي تساوي 2.74 أي القيمة المحسوبة أكبر من القيمة المجدولة و عليه نرفض فرضية العدم  $H_0$  و نقبل الفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على وجود معامل واحد على الأقل غير معدوم مما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة فيمكن القول أن للنموذج معنوية إحصائية جيدة .

## 2-2-2 معامل التحديد $R^2$ :

إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد تقدر بـ  $R^2 0.958419$  و هي قريبة من الواحد حيث أن المتغيرات المستقلة تفسر 95.84 بالمئة من سعر الصرف مما يدل على أن هنالك ارتباط قوي بين المتغير التابع و المتغيرات المفسرة أما الباقي 4.158 بالمئة تفسرها العوامل الأخرى غير مدرجة في النموذج .

## المطلب الثالث: تعدد العلاقات الخطي بين المتغيرات المستقلة :

يقصد به وجود ارتباط قوي بين متغيرين مستقلين أو أكثر مما يجعل عزل تأثيرها الفردي على المتغير التابع غير ممكن و يشكل هذا الارتباط مشكل إذا كان يفوق 90 بالمئة و في هذه الحالة التقدير بطريقة المربعات الصغرى يعطي مقدرات ليس لها معنوية إحصائية أو إشارات خاطئة برغم من أن معامل التحديد ذو قيمة قريبة من الواحد و يساوي  $0.958419$  و التخلص من هذا المشكل يكون بزيادة عدد المشاهدات أو حذف بعض المتغيرات المستقلة التي ليس لها معنوية فمن خلال نموذج سعر الصرف يتبين لنا أن معدل التضخم ليس له معنوية إحصائية .

أولاً : تقدير النموذج بعد إزالة معدل التضخم : سنقوم بتقدير النموذج بعد إزالة معدل التضخم و هذا لأنها ليست معنوية إحصائية  
الجدول رقم (2-2) : نتائج تقدير النموذج بعد إزالة معدل التضخم

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	77.24848	4.455711	17.33696	0.0000
X	-1.02E-05	3.38E-06	-3.011171	0.0069
M	-1.65E-05	8.77E-06	-1.879419	0.0748
INT	-180.226	14.47605	-12.44994	0.0000
PIB	8.04E-06	3.38E-06	2.376452	0.0276
R-squared	0.953348	Mean dependent var		60.60280
Adjusted R-squared	0.944017	S.D dependent var		21.79424
S.E. of regression	5.156667	Akaike info criterion		6.295314
Sum squared resid	531.8242	Schwarz criterion		6.539098
Log likelihood	-73.69143	Hannan-Quinn criter		6.362927
F-statistic	102.1758	Durbin-Watson stat		1.918770

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews9

معادلة النموذج المقدر: نجد المعادلة على النحو التالي :

$$Y = 77.24848 - 1.02^E - 05xi - 1.65^E - 05mi - 180.2260tini + 8.04^E - 06Pibi$$

#### 1- تحليل النتائج اقتصاديا :

- إشارة الحد الثابت (B0) المحصل عليها من خلال النموذج تتفق مع النظرية الاقتصادية .
- بالنسبة لمعامل الصادرات (B1) نلاحظ أنه إشارته سالبة وهذا يدل على أن هناك علاقة عكسية بين المتغير المستقل (الصادرات) و المتغير التابع (سعر الصرف) في الجزائر و هذا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية حيث إذا تغير حجم الصادرات بوحدة واحدة فإن سعر الصرف سيتغير ب-02<sup>E</sup> 1.05 وحدة ، يعني أن المعامل (B1) له معنوية اقتصادية .
- بالنسبة لمعامل الواردات (B2) نلاحظ إشارته سالبة أي هناك علاقة عكسية بين المتغير المفسر (الواردات) و المتغير التابع (سعر الصرف) و هذا يتفق مع المنطق الاقتصادي حيث إذا تغير المتغير

المفسر بوحدة واحدة فإن (سعر الصرف) في الجزائر سيتغير بـ  $1.65 \times 10^{-5}$  وحدة و منه نقول أن لمعامل الواردات معنوية اقتصادية.

• بالنسبة لمعامل سعر الفائدة (B3) نلاحظ إشارته سالبة مما يدل على أن هناك علاقة عكسية بين المتغير المفسر (سعر الفائدة) و المتغير التابع (سعر الصرف) وهذا لا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث إذ تغير سعر الفائدة بوحدة واحدة فإن سعر الصرف سيتغير بـ 180.2260- وحدة إذ ليس لمعامل سعر الفائدة معنوية اقتصادية كونه مرتبط بمعدل التضخم .

• بالنسبة لمعامل الناتج المحلي الخام (B4) نلاحظ أن إشارته موجبة وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية بين المتغير المفسر (الناتج المحلي الخام) و المتغير التابع (سعر الصرف) في الاقتصاد الجزائري و هذا لا يتفق مع المنطق الاقتصادي حيث إذا تغير الناتج المحلي الخام بوحدة واحدة فان سعر الصرف سيتغير بوحدة  $8.04 \times 10^{-6}$  و منه ليس لمعامل الناتج المحلي الخام معنوية اقتصادية .

## 2- تحليل النتائج إحصائيا :

يتم اختبار معنوية المعلمات باستخدام إحصائية ستودنت (T) و اختبار المعنوية الكلية للنموذج باستخدام إحصائي فيشر (F) و معامل التحديد ( $R^2$ ).

### 2-1 اختبار معنوية المعلمات ( اختبار student )

سنوضح طريقة اختبار ستودنت و ذلك من خلال القيم المحسوبة Tcal و القيم الجدولة Ttab للمعلمات المقدرة عند مستوى معنوية Prob عند 5 بالمئة ، علما أن القيمة الجدولة 2.086 .

• بالنسبة لمعامل المتغير الثابت ( $B_0$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة (17.33696) Tcal أكبر من القيمة الجدولة (2.086) Ttab و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  أي أن  $B_0$  له معنوية إحصائية و ذلك عند مستوى معنوية الخطأ 0.0000 و عليه يمكن قبول المتغير الثابت  $B_0$  في النموذج عند مستوى معنوية 5 بالمئة

• بالنسبة لمعامل الصادرات ( $B_1$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة -3.011171 Tcal أكبر من القيمة الجدولة (2.086) Ttab و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_1$  يساوي 0.0069 = Prob أي اقل من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل الصادرات له معنوية إحصائية .

• بالنسبة لمعامل الواردات ( $B_2$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة -1.879419 Tcal أقل من القيمة الجدولة (2.086) Ttab و بهذا نقبل فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_2$  يساوي 0.0748 = Prob أي أكبر من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل الواردات ليس له معنوية إحصائية .

• بالنسبة لمعامل سعر الفائدة ( $B_3$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة -12.44994 Tcal أكبر من القيمة الجدولة (2.086) Ttab و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_3$  يساوي 0.0000 = Prob أي اقل من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل سعر الفائدة له معنوية إحصائية أي أن له تأثير على المتغير التابع .

• بالنسبة لمعامل الناتج المحلي الخام ( $B_4$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة -2.376452 Tcal أقل من القيمة الجدولة (2.086) Ttab و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_4$  يساوي 0.0276 = Prob أي اقل من 5 بالمئة و عليه نرفض فرضية العدم  $H_0$  أي أن  $B_4$  له معنوية احصائية ، و عليه يمكن القول أن الناتج المحلي

الخام له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5 بالمئة و بالتالي فان المتغير المستقل (الناتج المحلي الخام) يؤثر في المتغير التابع (سعر الصرف).

2-2 اختبار معنوية الكلية للنموذج : نستعمل في هذا الاختبار اختبار فيشر F ومعامل التحديد  $R^2$  1-2-2 اختبار فيشر (F) :

نلاحظ من الجدول أعلاه أن القيمة المحسوبة  $F_{cal} 102.1758$  أكبر من القيمة المجدولة 2.87  $F_{tab}$  التي يتم استخراجها من جدول فيشر عند مستوى معنوية 5 بالمئة و درجة (N-K) و عليه نرفض فرضية العدم  $H_0$  و نقبل الفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على وجود معامل واحد على الأقل غير معدوم مما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة .

2-2-2 معامل التحديد  $R^2$  :

إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد تقدر بـ  $R^2 0.953348$  و هي قريبة من الواحد حيث أن المتغيرات المستقلة تفسر 95.33 بالمئة من سعر الصرف مما يدل على انه هنالك ارتباط قوي بين المتغير التابع و المتغيرات المفسرة أما الباقي 4.67 بالمئة تفسرها العوامل الأخرى غير مدرجة في النموذج .

ثانيا : تقدير النموذج بعد إزالة الواردات :

أظهرت النتائج السابقة أن حجم الواردات ليس له معنوية إحصائية و عليه سنقوم بتقدير النموذج من جديد بعد إزالة الواردات

الجدول رقم (2-3) : نتائج تقدير النموذج بعد إزالة الواردات

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	82.97087	3.443665	24.09377	0.0000
X	-5.33E-06	2.31E-06	-2.305402	0.0314
INT	-191.2555	14.00827	-13.65305	0.0000
PIB	1.85E-06	8.09E-07	2.282344	0.0330
R-squared	0.945108	Mean dependent var	60.60280	
Adjusted R-squared	0.937267	S.D dependent var	21.79424	
S.E. of regression	5.458720	Akaike info criterion	6.377952	
Sum squared resid	625.7501	Schwarz criterion	6.572972	
Log likelihood	-75.72440	Hannan-Quinn criter	6.432043	
F-statistic	120.5240	Durbin-Watson stat	1.756081	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews9

معادلة النموذج المقدر: نجد المعادلة على النحو التالي :

$$Y = 82.97087 - 5.33E^{-06} X_i - 191.2555 T_{ini} + 1.85E^{-06} p_{ibi}$$

#### \*1 تحليل النتائج اقتصاديا :

- إشارة الحد الثابت (B0) المحصل عليها من خلال النموذج تتفق مع النظرية الاقتصادية .
- بالنسبة لمعامل الصادرات (B1) نلاحظ أنه إشارته سالبة وهذا يدل على أن هناك علاقة عكسية بين المتغير المستقل (الصادرات) و المتغير التابع (سعر الصرف) في الجزائر و هذا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية حيث إذا تغير حجم الصادرات بوحدة واحدة فإن سعر الصرف سيتغير بـ  $-5.33E^{-06}$  وحدة ، يعني أن المعامل (B1) له معنوية اقتصادية .
- بالنسبة لمعامل سعر الفائدة (B2) نلاحظ إشارته سالبة أي هناك علاقة عكسية بين المتغير المفسر (سعر الفائدة) و المتغير التابع (سعر الصرف) و هذا لا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث إذ تغير سعر الفائدة بوحدة واحدة فإن (سعر الصرف) سيتغير بـ  $-191.2555$  وحدة ، إذ ليس لمعامل سعر الفائدة معنوية اقتصادية
- بالنسبة لمعامل الناتج المحلي الخام (B3) نلاحظ أن إشارته موجبة وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية بين المتغير المفسر (الناتج المحلي الخام) و المتغير التابع (سعر الصرف) في الاقتصاد الجزائري و هذا لا يتفق مع المنطق الاقتصادي حيث إذا تغير الناتج المحلي الخام بوحدة واحدة فان سعر الصرف سيتغير بـ  $1.85E^{-06}$  بوحدة و منه ليس لمعامل الناتج المحلي الخام معنوية اقتصادية .

#### 2-تحليل النتائج إحصائيا :

يتم اختبار معنوية المعلمات باستخدام إحصائية ستودنت (T) و اختبار المعنوية الكلية للنموذج باستخدام إحصائي فيشر (F) و معامل التحديد ( $R^2$ ).

#### 1-2 اختبار معنوية المعلمات ( اختبار student )

سنوضح طريقة اختبار ستودنت و ذلك من خلال القيم المحسوبة Tcal و القيم المجدولة Ttab للمعلمات المقدر عند مستوى معنوية Prob عند 5 بالمئة ، علما أن القيمة المجدولة 2.080 .

- بالنسبة لمعامل المتغير الثابت (B0) نلاحظ أن القيمة المحسوبة (24.09377) Tcal أكبر من القيمة المجدولة (2.080) Ttab و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  أي أن  $B_0$  له معنوية إحصائية و ذلك عند مستوى معنوية الخطأ 0.0000 و عليه يمكن قبول المتغير الثابت  $B_0$  في النموذج عند مستوى معنوية 5 بالمئة

• بالنسبة لمعامل الصادرات (B1) نلاحظ أن القيمة المحسوبة -2.305402 Tcal أكبر من القيمة المجدولة (2.080) Ttab و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_1$  يساوي 0.0314 = Prob أي اقل من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل الصادرات له معنوية إحصائية .

- بالنسبة لمعامل سعر الفائدة (B2) نلاحظ أن القيمة المحسوبة -13.65305 Tcal أكبر من القيمة المجدولة (2.080) Ttab و بهذا نرفض فرضية العدم  $H_0$  و لدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_2$  يساوي

أي أن له تأثير على المتغير التابع .  
 Prob = 0.0000 أي اقل من 5 بالمئة ، و عليه يمكن القول أن معامل سعر الفائدة له معنوية إحصائية

• بالنسبة لمعامل الناتج المحلي الخام ( $B_3$ ) نلاحظ أن القيمة المحسوبة  $-2.282344$  أكبر من القيمة  
 الجدولة  $T_{tab}(2.080)$  ولدينا أدنى مستوى معنوية لـ  $B_3$  يساوي  $Prob = 0.0330$  أي اقل من 5 بالمئة  
 و عليه نرفض فرضية العدم  $H_0$  أي ان  $B_3$  له معنوية إحصائية ، و عليه يمكن القول أن الناتج المحلي  
 الخام له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5 بالمئة و بالتالي فان المتغير المستقل (الناتج المحلي  
 الخام) يؤثر في المتغير التابع (سعر الصرف).

2-2 اختبار معنوية الكلية للنموذج : نستعمل في هذا الاختبار اختبار فيشر F و معامل التحديد  $R^2$   
 1-2-2 اختبار فيشر (F) :

نلاحظ من الجدول أعلاه أن القيمة المحسوبة  $F_{cal}120.5240$  أكبر من القيمة الجدولة  $3.07$   
 $F_{tab}$  التي يتم استخراجها من جدول فيشر عند مستوى معنوية 5 بالمئة و درجة (N-K) و عليه  
 نرفض فرضية العدم  $H_0$  و نقبل الفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على وجود معامل واحد على الأقل  
 غير معدوم مما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة .  
 2-2-2 معامل التحديد  $R^2$  :

إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد تقدر بـ  $0.945108$   $R^2$  حيث نلاحظ أن القيمة انخفضت بدرجة  
 واحدة مقارنة بالنموذج السابق حيث أن المتغيرات المستقلة تفسر 94.51 بالمئة من سعر الصرف مما  
 يدل على أن هناك ارتباط قوي بين المتغير التابع و المتغيرات المفسرة .  
 ثالثا : المفاضلة بين النماذج :

من خلال النموذج الخطي السابق يتضح لنا أن للنموذج معنوية إحصائية ، حيث أظهرت النتائج أن  
 لجميع معاملات النموذج معنوية إحصائية و عليه سنفاضل بينه و بين النماذج الأخرى على أساس  
 عدة معايير لنختار النموذج الأفضل و هذا ما سنبينه في الجدول الآتي :  
 الجدول رقم (4-2) : المفاضلة بين النماذج

النموذج الأول	النموذج الثاني	النموذج الثالث	
0.958419	0.953348	0.945108	معامل التحديد $R^2$
6.260227	6.295314	6.377952	Akaike info criterion
6.552757	6.539089	6.572972	Schwarz criterio
6.341363	6.362927	6.432043	Hannan Quinn criter

المصدر: من إعداد الطالبة انطلاقا من نتائج الدراسة

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أعلاه و من خلال ما أظهرته النماذج السابقة يظهر لنا أن النموذج الأول  
 و الذي يتكون من خمس متغيرات (الصادرات ، الواردات ، سعر الفائدة ، معدل التضخم ، الناتج المحلي

الخام) مقبول للتقدير عموما لكن بعد إزالة بعض المتغيرات المستقلة للنماذج الأخرى حصلنا على نتائج أفضل من النموذج الأول لكن بفروقات قليلة بين نتائج مختلف النماذج وعلى هذا الأساس يمكن أن نفاضل بين النموذج الثاني المتكون من (الصادرات، الواردات، سعر الفائدة، الناتج المحلي الخام) والنموذج الثالث المتمثل في (الصادرات، سعر الفائدة، الناتج المحلي الخام) حيث في النموذج الثاني ظهر لنا أن الواردات ليس لها معنوية إحصائية وإزالة حجم الواردات أظهرت نتائج النموذج الثالث أن للواردات قيمة معنوية على النموذج حيث انخفض معامل التحديد بدرجة واحدة وهذا يثبت أن حجم الواردات يؤثر في النموذج عندما يجتمع مع بقية المتغيرات وللتأكد قمنا بالمفاضلة بين النموذجين من خلال اقل القيم لمعاملات Schwarz criterio.Akaike info .Hannan Quin criter.criterion. والتي جاءت متوافقة مع النموذج الثاني أي  $Y = f(X . M . INT . PIB)$

### خلاصة الفصل

حاولنا في هذا الفصل تقدير نموذج قياسي اقتصادي لسعر الصرف للفترة (1990 – 2014) وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد و بالاستعانة إلى برامج Excel 2007 و Eviews 9. سمحت لنا الدراسات السابقة بتحديد جملة من العوامل المحددة لسعر الصرف في الجزائر وذلك لما توفر لدينا من معطيات إحصائية و اقتصادية و قد تمثلت هذه المتغيرات في : سعر الصرف الحقيقي ، الناتج المحلي الخام ، الصادرات ، الواردات ، معدل التضخم ، سعر الفائدة . حيث قمنا بإجراء دراسة قياسية لمحددات سعر الصرف في الجزائر أين توصلنا في الأخير و بعد محاولات إلى اقتراح نموذج يفسر سع الصرف في الجزائر بواسطة أربع متغيرات هي : الصادرات ، الواردات ، سعر الفائدة ، الناتج المحلي الخام .

## خاتمة عامة

يلعب سعر الصرف دورا هاما في ربط الاقتصاد العالمي، فهو بمثابة أداة ربط بين قيمة السلع و الخدمات و الأصول و الأسعار في السوق المحلية، نظيرتها في السوق الأجنبية لذا فإن سعر الصرف المنخفض للعملة الأجنبية يجعل سعر السلع الأجنبية الأكثر تنافسية بالنسبة للعملة الوطنية منخفضا، وبالتالي يزيد من الطلب عليها من جهة و يقلل من قدرة السلع المحلية على المنافسة في الأسواق الخارجية من جهة أخرى والعكس صحيح .

فقد كانت تعتمد الجزائر في أواخر التسعينات بتحديد سعر الصرف الدينار على نظام التعويم المدار و ضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار الصرف بتواتر على أسس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية و الذهب و على أساس وضعية ميزان المدفوعات و سعر الصرف الحقيقي ف سعر الصرف المقوم بأعلى من قيمته الحقيقية يعكس ارتفاع معدلات التضخم في الداخل و من ثم ارتفاع الأسعار النسبية للصادرات مما يؤدي إلى تقليل القدرة التنافسية للدولة، كما يحدث هذا الارتفاع من التضخم تشوهات للأسعار بين القطاعات المختلفة داخل الاقتصاد الوطني و بين القطاعات المحلية و الدولية، و هذا ما يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال في الخارج .

منذ إصدار العملة الوطنية سنة 1964، سير سعر صرف الدينار إداريا مع ارتباطه بالفرنك الفرنسي إلى غاية 1973 ثم بسلة عملات عددها 14 عملة صعبة من 1974 إلى 1994 و تميز بالاستقلال و الثبات النسبي خلال الفترة 1995 إلى غاية 2014 بما يلائم المرحلة التي عرفها الاقتصاد و المتميزة أساسا بنظام تسيير مخطط مركزيا و بتنمية كثيفة تتطلب استثمارات معتبرة تم إنجازها بوتيرة سريعة مما أدى تسيير سعر الصرف بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية و ليست اقتصادية للعملة الصعبة أي انفصال سعر صرف الدينار عن واقع أداء و كفاءة الاقتصاد الوطني .

### اختبار الفرضيات :

\* تداول العملات النقدية في الأسواق و خضوعها لقوى العرض و الطلب سيؤدي إلى تحديد قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية إما بالزيادة أو بالنقصان، إضافة إلى محددات أخرى ففي حالة وجود تضخم، تتدخل السلطة النقدية للبلد للمحافظة على استقرار سعر صرف العملة الوطنية، من خلال مجموعة من سياسات سعر الصرف كرفع سعر الفائدة من أجل امتصاص فائض الكتلة النقدية المتداولة في السوق، و هذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى .

\* العلاقة التي تربط سعر الصرف بمختلف المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة أعطت دلالة إحصائية بالنسبة لكل من : الصادرات و الواردات و من حيث المتغيرات التي لها معنوية إحصائية فنجد كل المتغيرات باستثناء معدل التضخم و هذا ما ينفي صحة الفرضية الثانية .

\* تقدير النموذج الخاص بالمتغير التابع سعر الصرف أعطى دلالة إحصائية للمتغير المفسر سعر الفائدة من حيث قيمة Prob و التي وصلت إلى الصفر مما يجعل من هذا المتغير هو المحدد الأكثر تأثيرا على سعر الصرف و هذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة .

\* معامل التحديد  $R^2$  الذي وصلت قيمته إلى 0.9584 سمحت بالوصول إلى النموذج الأمثل لمحددات سعر الصرف و الذي يثبت صحة الفرضية الرابعة .

## نتائج الدراسة :

من خلال دراسة موضوع محددات سعر الصرف في الجزائر و بجانبية النظري و التطبيقي توصلنا إلى

### النتائج التالية :

\* عرف نظام صرف الدينار الجزائري عدة تطورات تهدف إلى مواكبة التغيرات الحاصلة في النظام النقدي الدولي مع القرارات الاقتصادية المحلية لرفع مستوى أداء الاقتصاد الكلي و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات .

\* التغيرات الحاصلة في سعر الصرف لم يكن الهدف منها التأثير على الميزان التجاري (الصادرات و الواردات) بقدر ما كان الهدف هو تحرير سعر الصرف ذاته و الانتقال إلى نظام أكثر مرونة .

\* يعاني الاقتصاد الجزائري من اختلال في القنويات المصرفية و التي حالت دون تحقيق توازن بين العرض و الطلب على العملات الأجنبية ما أدى بدوره إلى تحفيز نشاط السوق الموازي للصراف (السوق السوداء).

\* المتغير المستقل و المتمثل في الواردات لم تكن له معنوية إحصائية من خلال النموذج الثاني لكن له دلالة مع باقي المتغيرات المفسرة مجتمعة .

\* المتغيرات التي تؤثر في سعر الصرف هي المتغيرات التي فسرت المتغير التابع و هي كل من (الصادرات، الواردات، سعر الفائدة، الناتج المحلي الخام).

\* بعض المتغيرات التي لم تكن لها دلالة اقتصادية كسعر الفائدة، معدل التضخم و الناتج المحلي الخام من حيث تأثيرها على سعر الصرف، أظهرت من خلال الدلالة الإحصائية أن كل المتغيرات لها تأثير في سعر الصرف باستثناء معدل التضخم .

### التوصيات و المقترحات :

من النتائج المحصل عليها من الدراسة، يمكننا أن نقترح جملة من التوصيات بخصوص سعر الصرف في الجزائر و محدداته كما يلي :

\* محاولة تبني سياسة تعتمد على مرونة سعر الصرف من خلال تدنئة تدخل السلطة النقدية في تحديد سعر الصرف .

\* تدعيم صادرات الدولة خارج المحروقات لعدم ربط مداخيل الدولة من مصدر واحد فقط و هذا ما شهدناه خلال السنتين الأخيرتين حيث تهاوت أسعار البترول مما خفض من رصيد الميزان التجاري باللجوء إلى الواردات .

\* محاولة تكوين احتياطي سلة عملات أجنبية متنوعة و تفعيل دور البورصة .

\* تشجيع الاستثمار الأجنبي بشروط محددة لصالح الدولة من أجل تنويع مصادر مداخيل الإيرادات (تعدد العملات)

\* تصحيح و إجراء تعديلات على النظام المصرفي الجزائري لمواكبة التغيرات الحاصلة في الدول المتقدمة لتحفيز المستثمرين الأجانب على إيجاد نفس المقاييس المعمول بها في دولهم و تبني اقتصاد سوق حقيقي.

## آفاق الدراسة :

رغم الصعوبات التي واجهتنا في إعداد البحث من نقص المراجع وتضارب الإحصائيات و عدم دقتها وصولاً إلى كثرة المصطلحات و الجوانب المتعددة التي يتناولها الموضوع فإن هذا البحث لا يخلو من العيوب و النقص لكن الأكد أنه يفتح النقاش لدراسة مواضيع متعددة تستكمل جوانب هذا الموضوع ، لذلك نقترح المواضيع التي نراها جديدة لأن تكون إشكالية لمواضيع و أبحاث أخرى :

- 1- دراسة محددات سعر صرف الدينار الجزائري للفترة (2015-2018)
- 2- دراسة مقارنة لمحددات سعر الصرف في الجزائر، فرنسا، كندا.
- 3- دراسة و اختبار قدرة النماذج القياسية في تفسير سعر الصرف في الفترات التي تتميز بالتضخم الجامح.

## المراجع :

### أولا : الكتب

- 1- احمد سعيد حسانين، مبادئ النظرية الاقتصادية ،دار الهناء للطباعة القاهرة 1971
- 2- احمد عبد الموجود، محمد عبد اللطيف ،تقلبات سعر صرف الدولار ،دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع ،الإسكندرية 2017
- 3-إيمان عطية ناصف ، هشام محمد عمارة، مبادئ الاقتصاد الدولي ،المكتب الجامعي الحديث مصر 2008
- 4-جمال الدين برقوق ،مصطفى يوسف ، الاقتصاد الدولي ،دار الحامد للنشر و التوزيع ،الطبعة الأولى،الأردن ،2016
- 5-خالد محمد السواعي ، Eviews و القياس الاقتصادي ،دار الكتاب الثقافي ،الأردن 2012.
- 6-دريد كامل ال شبيب ، المالية الدولية ، اليازوري للنشر و التوزيع ،الطبعة العربية الأردن 2013
- 7-رشاد العصار ،عليان الشريف :المالية الدولية ،دار الميسر للنشر و التوزيع و الطباعة ،الطبعة الأولى ،عمان 2000
- 8-سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية ،دار زهران للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى عمان 2010
- 9-سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاساتها على ميزان المدفوعات ،دار اليازوري للنشر و التوزيع ،الطبعة العربية ،الأردن 2011
- 10-سي محمد كمال ، صباغ رفيقة ، المالية الدولية والأزمات المالية ، دار حامد للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى عمان 2017
- 11-سي محمد كمال، مدخل للاقتصاد الدولي،دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى 2015
- 12-شقيبوري نوري موسى و آخرون، التمويل الدولي و نظريات التجارة الخارجية ،دار الميسر للنشر و التوزيع و الطباعة ،الطبعة الأولى ،عمان 2012
- 13-الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي و البنكي ،ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2013.
- 14-عبد القادر محمد ،عبد القادر عطية ، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الدار الجامعية الإسكندرية 2005
- 15-عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي ،دارصفاء للنشر و التوزيع ،الطبعة الأولى ،عمان 2012
- 16-عرفان تقي الحسيني ، التمويل الدولي، دار امجد لاوي للنشر، الطبعة الثانية ،عمان 2002
- 17-فائزة علوان ، التمويل الدولي ،دار امجد للنشر و التوزيع ،الطبعة الأولى عمان 2016
- 18-متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي ،دار الفكر، الطبعة الأولى عمان 2011
- 19-محمد احمد السريتي ،محمد عزت غزلان : التجارة الدولية و المؤسسات المالية الدولية ،دار التعليم الجامعي للطبع و النشر و التوزيع ، الإسكندرية 2012
- 20-محمد سيد عابد، التجارة الدولية ،مكتبة و مطبعة الإشعاع ، الإسكندرية 2001
- 21-محمد عزت غزلان ، اقتصاديات النقود و المصارف ،دار النهضة العربية بيروت 2002
- 22-محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي ،منشأة المعارف ،الإسكندرية، 2004

- 23-محمود حميدات ، مدخل للتحليل النقدي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة الرابعة 2014
- 24-نبيل الروبي،التضخم في الاقتصاديات المختلفة ، مؤسسة الثقافة العربية، القاهرة، بدون تاريخ النشر
- 25-هجير عدنان زكي امين ،الاقتصاد الدولي ، اثناء للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى 2010
- 26-هيل عجي جميل الجنابي،التمويل الدولي و العلاقات النقدية الدولية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى ، الأردن 2014

#### ثانيا : الأطروحات و الرسائل الجامعية :

- 1-بن زاوي هاجر، اثر تقلبات أسعار الصرف على التوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة (2000-2016) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي ، تخصص علوم اقتصادية ، فرع مالية و نقود ، جامعة المسيلة 2016/2017
- 2-بوليز عبد الوافي، تقلبات الدولار و أثرها في الاقتصاد العالمي (حالة الجزائر) ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية تخصص تحليل اقتصادي ، جامعة مستغانم 2009/2010
- 3-جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم و النمو الاقتصادي ، اطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود بنوك و مالية ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان 2012/2013
- 4-خليفة نمري، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت و نظام التقويم المدار و تأثيره على ميزان المدفوعات (1985/2008) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ، تخصص علوم اقتصادية فرع مالية و بنوك و تأمينات ، جامعة المسيلة 2011/2012
- 5-سعيدة شطباني، محددات سعر صرف الدينار الجزائري و دوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ، تخصص علوم تجارية ، فرع تقنيات كمية للتسيير ، جامعة المسيلة 2011/2012

#### ثالثا : المجلات

- 1- نعمان سعدي،مجلة الحقوق و العلوم الإنسانية، المجلد الأول ، العدد التاسع و العشرون،الجزائر،جانفي 2017
- رابعا : النصوص القانونية و التنظيمية
- 1- الجريدة الرسمية ، القانون رقم 02-78 المتعلق باحتكار الدولة للتجارة الخارجية ، العدد 07-14 فيفري 1978
- خامسا : مواقع على شبكة الانترنت
- 1- <http://WWW.bank-of-algeria.dz>
- 2- <http://WWW.ons.dz>
- 3- <http://WWW.startimes.com>

الملحق رقم (01) : تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2014)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
سعر الصرف	8.96	18.46	21.87	23.35	35.06	47.65	57.75	57.68	58.74	66.57	75.26	77.26
السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
سعر الصرف	77.93	72.06	73.36	72.65	69.38	64.58	72.63	74.39	72.86	77.54	79.38	80.56

المصدر: من اعداد الطالبية انطلاقا من معطيات ووثائق البنك المركزي الجزائري

الملحق رقم (02) : تطور الصادرات في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الصادرات	122279.00	233589.00	249010.00	239552.00	324338.00	498451.00	740811.00	791767.50	858875.60
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الصادرات	840516.50	1657215.60	1480335.80	1501191.90	1902053.50	2337447.80	3421548.30	3979000.90	4214163.10
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
الصادرات	5095019.70	3347636.00	4333587.40	5374131.30	5687369.40	5217099.80	4917598.20		

المصدر: من إعداد الطالبية انطلاقا من معطيات الديوان الوطني للإحصاء

الملحق رقم (03) : تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الواردات	87018.00	139241.00	188547.00	205035.00	340142.00	513193.00	498326.00	501579.90	552358.60
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الواردات	610673.00	690425.70	764862.40	957039.80	1047441.40	1314399.80	1493644.80	1558540.80	1916829.10
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
الواردات	2572033.40	2854805.30	3011807.60	3442501.60	3907071.90	4368548.40	4719708.30		

المصدر: من إعداد الطالبية انطلاقا من معطيات الديوان الوطني للإحصاء

الملحق رقم (04) : تطور سعر الفائدة الحقيقي خلال الفترة (1990-2014)

2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
0.05	0.06	0.06	0.09	0.1	0.12	0.15	0.20	0.28	0.27	0.33	0.39	0.33	سعر الفائدة
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	السنوات
	0.029	0.05	77.54	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	سعر الفائدة

المصدر: من إعداد الطلبة انطلاقا من معطيات ووثائق البنك المركزي الجزائري

الملحق رقم (05) : تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
1.43	4.20	0.30	2.59	5.00	5.70	18.70	29.79	29.00	20.52	31.68	25.90	17.88	معدل التضخم
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	السنوات
	2.90	3.30	8.89	4.53	3.91	5.74	4.85	3.67	2.31	1.38	3.97	4.26	معدل التضخم

المصدر: من إعداد الطلبة انطلاقا من معطيات الديوان الوطني للإحصاء

الملحق رقم (06) : تطور الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
2830490.70	2780168.00	2570028.90	2004994.70	1487403.70	1189724.90	1074695.80	862132.80	554388.10	الناتج المحلي الخام
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
9366565.90	8514843.30	7561984.30	6149116.70	5252321.10	4522773.30	4227113.10	4123513.90	2338197.50	الناتج المحلي الخام
		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
		17205106.30	16643833.60	16208698.40	14481007.80	12034399.00	10006839.70	11077139.40	الناتج المحلي الخام

المصدر: من إعداد الطالبة انطلاقا من معطيات الديوان الوطني للإحصاء

## الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري في الفترة (1990-2014) حيث تبين وجود جملة من المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في سعر الصرف و من خلال تقدير نموذج لقياس تأثير هذه المتغيرات و من بين المحددات المفسرة التي تم استخدامها في الدراسة نجد الصادرات ،الواردات ،سعر الفائدة ،معدل التضخم ،الناج المحلي الخام . و قد استخدمنا في تقدير النموذج التحليل الإحصائي باستعمال تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرضيات إحصائيا و ذلك بالاعتماد على برنامج Excel 2007 و البرنامج الإحصائي 9 wsEview حيث استنتجنا أن الاقتصاد الجزائري لم يحقق التوازن بين العرض و الطلب على العملات الأجنبية . و قد توصلت الدراسة إلى أن المتغيرات السابقة لها معنوية اقتصادية و إحصائية مجتمعة ، حيث المتغير المستقل المتمثل في الواردات لم تكن له معنوية إحصائية لكن أظهر أن له دلالة مع باقي المتغيرات مجتمعة. قمنا بإزالة المتغيرات التي كان لها اقل معنوية إحصائية و توصلنا بعدها إلى عدة نماذج مقبولة إحصائيا و بعد المفاضلة بينها من خلال المؤشرات الرئيسية:معامل التحديد  $R^2$ , Hannan Quinn Criter, AKaike info criterion, Schwarz Criterio تم التوصل إلى النموذج:  $Y = f(X . M . INT . PIB)$  الكلمات المفتاحية: سعر الصرف ، سوق الصرف ، الدينار الجزائري .

## Summary

The objective of this study was to study and analyze the determinants of the Algerian dinar exchange rate in the period 1990-2014. It was found that there are a number of economic variables that affect the exchange rate and by estimating a model to measure the effect of these variables. Among the explanatory determinants used in the study We find exports, imports, interest rates, inflation, GDP.

In the model estimation we used statistical analysis using multiple linear regression analysis to test hypotheses statistically based on Excel 2007 and Eviews 9 where we concluded that the Algerian economy did not balance the supply and demand of foreign currencies.

The study concluded that the previous variables have economic and statistical significance, where the independent variable of imports did not have statistical significance but showed that it has significance with the rest of the variables combined. We removed the variables that were less significant statistical and then we reached several models are statistically acceptable and after the differentiation between them through the main indicators: the coefficient of determination  $R^2$ . Hannan Quinn Criter, AKaike info criterion, Schwarz Criterio The model was obtained:  $Y = f(X . M . INT . PIB)$

Keywords: exchange rate, exchange market, Algerian dinar.